وزارة التعليم العالي والبحث العلمي

جامعـــــــة الحاج لخضر باتنة

كلية العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير

قسم العلوم الاقتصادية

التحديات النقدية الدولية ونظام الصرف الملائم للجزائر

أطروحة مقدمة لنيل شهادة دكتوراه علوم في العلوم الاقتصادية

شعبة: اقتصاد التنمية

إعـــداد الطالـــب: **إشـــراف الأستاذ الدكتور:**

سمير آيت يحيى **علي لزعر**

لجنـــــة المناقشة

- د. زيتوني عمار	أستاذ التعليم العالي	جامعة باتنة	رئيسا
- د. لزعر علي	أستاذ التعليم العالي	جامعة سوق أهراس	مقررا
- د. ماضي بلقاسم	أستاذ التعليم العالي	جامعة عنابة	عضوا
- د. سعودي محمد الطاهر	أستاذ التعليم العالي	جامعة باتنة	عضوا
- د. بوقرة رابح	أستاذ التعليم العالي	جامعة مسيلة	عضوا
- د. الشريف عمر	أستاذ محاضر -أ-	جامعة باتنة	عضوا

السنة الجامعية 2013 – 2014

الإهداء

إلى الوالدين الكريمين أطال الله في عمرهما

إلى الزوجة الكريمة

إلى الأهل والأقارب والأحباب...

كلمة شكر

الشكر لله أولا وآخرا، على نعمه المسداة؛
ثم الشكر للأستاذ الدكتور الفاضل المشرف على هذا العمل «لزعر علي» على توجيهه وصبره ونصائحه القيّمة المقدمة لي؛
الشكر موصول أيضا إلى كل من ساهم من قريب أو بعيد في إتمام هذا العمل ؛
كما أشكر أعضاء لجنة المناقشة على تفضلهم بإثراء هذا العمل.

فهرس المحتويات

الصفحة

فهرس الجداول

فهرس الأشكال

فهرس الملاحق

مقدمة عامة:

شهد العالم منذ سنة 1870 عدّة أنماط رئيسية من نظم الصرف بحثا عن نظام نقدي دولي مستقر، ابتداء من بقاعدة الذهب، النظام النقدي ما بين الحربين العالميتين ثم نظام بروتن وودز وأخيرا النظام النقدي الحالي. ولقد كان للجنية الإسترليني الدور المحوري في إرساء نظام قاعدة الذهب على المستوى الدولي والذي امتد خلال الفترة 1870-1914 وكان مرتبط بشكل كبير بالقوة البريطانية، وعشية اندلاع الحرب العالمية الثانية تفككت هذه القاعدة لاستحالة الإبقاء عليها خلال الفترة ما بين الحربين. ونتيجة الاضطرابات التي شهدها النظام خلال حقبة الثلاثينات تم عقد مؤتمر في "بروتن وودز" بالولايات المتحدة الأمريكية في جويلية من عام 1944 وكان الدولار الأمريكي محور النظام النقدي الدولي الذي أتى به هذا الاتفاق، وأصبح الدولار سيّد العملات دون منازع واستطاع التغلب على هيمنة الجنيه الإسترليني التي دامت ما يقارب نصف قرن. غير أن هذا النظام لم يستطع أن يعمّر أكثر من ربع قرن بعد أن أعلنت الحكومة الأمريكية إيقاف تحويل الدولار إلى ذهب سنة 1971، واعتبر هذا كإعلان صريح عن وفاة نظام بروتن وودز.

لقد أدى انهيار نظام الصرف الثابت القابل للتعديل الذي كانت تتبناه اتفاقية بروتن وودز، بالبنوك المركزية إلى ترك أسعار صرف العملات تتحدد وفقا لقانون العرض والطلب عليها، وهو ما يسمى بسياسة تعويم العملات. وحقيقة الأمر أنه عندما تبنت الدول الصناعية سياسة التعويم سنة 1973، لم يكن ذلك نابعا من اعتقادها بأن هذا النظام يعتبر نظاما نقديا أمثل، وإنما تم إتباعه لأنه كان النتيجة الحتمية لانهيار نظام أسعار الصرف الثابتة.

كما تسببت التطورات التي طرأت على النظام النقدي الدولي والتي انتهت إلى إتباع سياسة تعويم العملات في حدوث اضطرابات، الأمر الذي شعرت معه الجماعة الأوروبية بالأخطار التي تهدد كيانها كقوة اقتصادية ثانية في العالم. وكانت بعض دول هذه الجماعة قد شهدت تقلبات ملحوظة، لذلك سعت إلى تكوين منطقة استقرار نقدي في أوروبا تقوم على أساس تثبيت أسعار صرف عملاتها في مواجهة بعضها البعض كخطوة ضرورية لتوحيد النظام النقدي الأوروبي كتنظيم إقليمي لا يعمل بمعزل عن النظام النقدي الدولي وإنما يعتبر جزءا منه، يلتزم بأهداف صندوق النقد الدولي وأولها تحقيق استقرار أسعار الصرف وتجنب تبادل تخفيض قيمة عملات الدول الأعضاء، ومن بين العناصر الأساسية التي كان يقوم عليها النظام النقدي الأوروبي هو وحدة النقد الأوروبية كعنصر محوري فيه. وبعد خطوات طويلة وشاقة للجماعة الأوروبية، تمّ سنة 1999 إطلاق عملة " الأورو" كعملة موحدة لدول الأعضاء ونتج عن ذلك حدوث تغيير مهم داخل النظام النقدي الدولي، حيث زاد من احتدام الصراع والحرب بين العملات القوية (وبشكل خاص بين الأورو والدولار) من أجل السيطرة على

النظام النقدي الدولي نظرا لتضارب المصالح بين المناطق بما يخدم مصلحة كل منطقة على حساب المصلحة العامة للدول، وقد كرست هذه الميزة بشكل أساسي عدم استقرار النظام النقدي الدولي الذي أصبح أكثر اضطرابا وهو ما يمثل التحدي النقدي الدولي من وجهة نظر الدول المتقدمة.

وقد انبثق من انهيار نظام بروتن وودز لأسعار الصرف في مطلع السبعينات من القرن الماضي، عدد كبير من تصنيفات أنظمة الصرف تتراوح بين طرفي الربط الجامد والتعويم الحر، يتخللها تصنيفات كثيرة لأنظمة وسيطة بين هذين النظامين المتطرفين، فأصبحت هناك حرية لجميع البلدان في اختيار النظام المناسب لاقتصادها. وهو ما جعل من اختيار نظام الصرف الملائم من أهم القرارات الحساسة بالنسبة للسياسة الاقتصادية للدول، خاصة منها دول الجنوب التي كانت الضحية الأكثر تضررا من تدهور النظام النقدي الدولي والتي حاولت في العديد من الحالات أن تحاكي البلدان المتقدمة ولكنها صادفت مصاعب كثيرة في ذلك، مما حتم على أسعار صرف دول الجنوب أن تكون تابعة بشكل قوي لتذبذبات العملات الأساسية.

وما زاد من تأزم الوضع هو الموجة الأخيرة من الأزمات المالية التي شهدتها الأسواق الناشئة في تسعينيات القرن الماضي وبداية هذا القرن، والتي اختلف الخبراء في تفسير أسبابها. فقد كان لدى معظم البلدان التي ألمت بها الأزمات أنظمة صرف وسيطة. وبناء على ذلك طرح عدة مراقبون وجهة نظر "الثنائية القطبية " القائلة بأن الخيارين الوحيدين لهذه البلدان فيما يتعلق بأنظمة صرفها هما إما الربط الجامد الفائق أو التعويم الحر، وهناك من يدافع عن أنظمة الصرف الوسيطة المتبعة ويرى أن البلدان الناشئة تواجه مشاكل خاصة تجعل من التقسيم الثنائي البسيط أكثر صعوبة وإرجاع أسباب هذه الأزمات إلى دخول دول الجنوب في العولمة المالية بشكل مفاجئ ودون أدنى رقابة على حركة رؤوس الأموال. وبين هذا وذاك أصبحت المناقشة تتمحور حول المفاضلة بين الحلول المتطرفة لأنظمة الصرف (الربط الجامد والتعويم الحر) أو إتباع أنظمة الصرف الوسيطة بين هذين النظامين وهو ما يمثل التحدي النقدي الدولي الثاني من وجهة نظر دول الجنوب.

أولا- مشكلة البحث:

باعتبار الجزائر من دول الجنوب، وبعد أن شهدت توجها أساسيا في السياسة الاقتصادية تمثل في التحول من الاقتصاد الموجه إلى الاقتصاد الحر إثر الأزمة الاقتصادية التي مرت بها سنة 1986 نتيجة الانخفاض الحاد في أسعار البترول والاضطرابات الاجتماعية التي تلت تلك الأزمة، فقد واكب ذلك تغيير العديد من القوانين التي تعمل على مسايرة هذا التوجه وبالخصوص نظام صرف الدينار الجزائري. فلم يكن سعر الصرف قبل هذا التوجه من خيارات السياسة الاقتصادية المحلية بل كان

يتميز بالاستقلال والثبات والتسيير الإداري لمدة طويلة تجاوزت العشريتين (1962-1987) يقضي بتسخير كل الأدوات الاقتصادية لهدف تحقيق المخططات التنموية من طرف السلطات المركزية. إلا أن أزمة 1986 أظهرت محدودية نظام الصرف المتبع، مما استوجب إجراء إصلاحات نقدية ومالية جذرية، وتمت عملية تعديل معدل صرف الدينار خلال الفترة 1987-1993، ثم إتباع سياسة التخفيض سنة 1994، بغية التوجه من التثبيت نحو التعويم، وكان ذلك تحت ضغوطات صندوق النقد الدولي الذي أرغم الجزائر على ضرورة تحرير سعر صرفها في إطار برنامج التعديل الهيكلي 1994-1998. عرف بذلك الدينار الجزائري تغييرا جذريا إلى شكل آخر وهو التسيير الديناميكي لسعر الصرف ودخول مرحلة قابلية تحويل الدينار بإنشاء سوق الصرف ما بين البنوك إلى أن وصل إلى التعويم الموجه. وأمام الخيارات المتوفرة لأنظمة الصرف وفي ظل التوجهات الحديثة لأنظمة الصرف نحو إتباع الثنائية القطبية وتدعيم فكرة الليبرالية، فقد أصبحت الجزائر مرغمة على إعادة النظر فيما يتعلق بنظام سعر صرفها وهذا بما يتناسب مع خصائص اقتصادها.

ثانيا- أهمية البحث:

يعتبر موضوع اختيار نظام الصرف الملائم للدول من أهم المواضيع المتداولة حاليا خاصة بالنسبة لدول الجنوب التي تحاول أن تحاكي النظام الذي تراه الأنسب لاقتصادها. وبعد انتقال الجزائر إلى الاقتصاد الحر فقد أصبح اختيار نظام صرف ملائم للأداء الاقتصادي الجزائري ذات أهمية بالغة ومن الأولويات في رسم وتطبيق السياسة الاقتصادية ككل خاصة في ظل التغيرات الوطنية والدولية الحديثة، حيث لم تقم السلطات النقدية المحلية بطرح خيار فعال وبشكل جدي لنظام سعر صرف ملائم للأداء الاقتصادي الوطني في ظل التحولات النقدية على المستوى الدولي وهو ما يعطي للموضوع أهمية بالغة.

مما لا شك فيه أن لكل باحث، أسباب ودوافع جعلته يتمسك بموضوع بحثه منها الذاتية ومنها الموضوعية. تتمثل الأسباب الذاتية في ميولات الباحث للخوض في المواضيع العلمية الحديثة وكل ما جد في المجال الاقتصادي الذي يعرف تحولات وتطورات متلاحقة. أما الأسباب الموضوعية فتتمثل أساسا في اعتبار أن هذه الدراسة تعتبر موضوع الساعة الذي يشغل بال الباحثين على الساحتين الوطنية والدولية، نظرا لما أصبحت تمثله سياسة الصرف من أهمية فائقة في تحقيق الفعالية المرجوة للأداء الاقتصادي للوطن وذلك بالتنسيق مع السياسات الاقتصادية الكلية الأخرى.

ثالثا- أهداف البحث:

يتفرع من هذا البحث هدف عام وأهداف جزئية.

- أما الهدف العام من البحث هو محاولة إيجاد نظام صرف للدينار الجزائري يتلاءم وأداء الاقتصاد الوطني، وذلك في ظل محيط نقدي دولي مضطرب تغلب عليه صفة عدم الاستقرار.

كما تتمثل أهداف البحث الفرعية فيما يلي:

1- دراسة أهم مراحل تطور نظام صرف الدينار الجزائري، وأهم الظروف الوطنية والدولية التي فرضت على الجزائر الانتقال من التثبيت إلى التعويم الموجه الذي يعتبر النظام الحالي الذي تتبناه الجزائر.

2- دراسة العلاقة بين نظام صرف الدينار القائم وتنافسية الاقتصاد الوطني واقتراح نظام صرف يضمن أفضل تنافسية للاقتصاد. فالصادرات والواردات مرتبطة بدرجة تنافسية الدولة، وتقلب أسعار الصرف قد يؤدي إلى إعاقة التجارة الخارجية وعليه قد تصبح سياسة الصرف مستصوبة بغية ضمان القدرة التنافسية للصادرات غير النفطية مع تنوع الاقتصاد المحلي عبر الوقت.

3- هناك هدف آخر في عملية اتخاذ قرار بشأن نظام سعر صرف ملائم ألا وهو ضمان الاستقرار الخارجي، أي العمل على تحقيق استقرار وتوازن في ميزان المدفوعات بالإضافة إلى العمل على استقطاب وتسهيل عملية جذب الاستثمارات الأجنبية خاصة منها المباشرة، من أجل تحقيق النمو الاقتصادي والإقلاع بالإنتاج خارج دائرة النفط.

4- تحقيق مصداقية لسياسة سعر الصرف والنقد من خلال توليد سياسة استقرار ذات مصداقية للأسعار واستقرار مالي أكبر والعمل على تقليص تأثيرات تذبذب سعر الصرف في الأسواق المالية والثروة المالية وتكلفة التعاملات؛ خاصة وأن الديون الخارجية تعتبر مقياس مهم في اختيار نظام الصرف لدى الدول التي تقوّم ديونها الخارجية بالعملات الأجنبية مثل الجزائر وبالتالي العمل على استقرار قيمة تلك الديون.

5- العمل على إيجاد نظام صرف يحقق أفضل أداء للسياسة النقدية، من خلال توجيه هدفها الأساسي إلى التحكم في استقرار المستوى العام للأسعار، وبالتالي التحكم في معدل التضخم.

6- بالإضافة إلى البحث عن نظام صرف يقي اقتصاد الدولة من الصدمات الخارجية سواء الحقيقية منها مثل الركود العالمي أو النقدية مثل تذبذب معدل الفائدة العالمي مقارنة بالمعدل المحلي.

رابعا- أدبيات البحث:

يعتبر اختيار النظام الملائم لسعر الصرف من القرارات المتشابكة التي يجب أن تأخذ بعين الاعتبار عددا كبيرا من الأدبيات ذات الصلة فيما بينها، ولعل أبرزها نموذج ماندل-فليمنح. فقد أدى هذا النموذج إلى تطورين هامين في نظرية اختيار نظام سعر الصرف وهما: الثلاثية المستحيلة ومنطقة العملة المثلى. لا تستطيع البلدان وفقا للثلاثية المستحيلة، أن تختار سوى اثنين من أصل ثلاث نتائج ممكنة: أسواق رأس المال المفتوحة، الاستقلال النقدي واستقرار أسعار الصرف وهو الأساس النظري للنظام ثنائي القطب. كما تعرف منطقة العملة المثلى على أنها " منطقة من الأمثل أن تكون لها عملة واحدة وسياسة نقدية واحدة". واستخدم هذا المفهوم لوضع معايير لإنشاء اتحاد نقدي يتسم بأسعار صرف جامدة تماما بين أعضائه الذين يتبنون سياسة نقدية مشتركة، وعلى أساس نظرية العملة المثلى تزداد مزايا أسعار الصرف الثابتة وفقا لدرجة التكامل.

كما حدد هيلر، عند دراسته خيارات البلدان لنظم الصرف، الخصائص الاقتصادية التالية على أنها الخصائص ذات الصلة بنظام الصرف الملائم وهي: حجم البلد، مدى انفتاحه الاقتصادي ودرجة الترابط المالي الدولي، التضخم ونمط التجارة الخارجية.

وخلال السنوات الأخيرة، فإن الحوار حول فائدة إيجاد المحددات التي يعتمد على أساسها اختيار نظام الصرف لا يتوقف من التجديد. فبالإضافة لما سبق، فقد ظهر هناك العديد من المقاربات الحديثة، مثل مقاربة الهشاشة المالية التي تنقسم بدورها إلى الخطيئة الأولى الخاصة بالمديونية الخارجية بالإضافة إلى أثر انتقال سعر الصرف إلى المستوى العام للأسعار (Pass-through) وهي تتعلق بمدى انسجام كل من السياسة النقدية بسياسة الصرف لتحقيق الاستقرار في كل من سعر الصرف والمستوى العام للأسعار.

كل هذا يعتبر من النظريات التي سوف يتم الاعتماد عليها عند معالجة اختيار نظام الصرف الملائم للجزائر. هذا بالإضافة إلى ظهور عدد كبير من الأوراق البحثية والأبحاث والدراسات المقامة، على المستوى العالمي أو حتى الإقليمي والعربي، التي يمكن الاستشهاد بأهمها:

- دراسة لمايكل بوردو موسومة بـــ "اختيار نظام الصرف من المنظور التاريخي" سنة 2003، في إطار الندوة المشتركة بين صندوق النقد العربي مع صندوق النقد الدولي وقد استفاد المؤلف في ورقته القيّمة من أدلة تجريبية مستخلصة من أكثر من قرن من نظم سعر الصرف في إطار معايير نقدية بديلة وظروف سياسية وأمنية مختلفة لكي يكتسب بصيرة تتعلق بمعايير ونتائج اختيارات نظم سعر الصرف.

- دراسة جيفري فرنكل حول "لا يوجد نظام صرف أمثل عالمي وأزلي" سنة 1999 وتعتبر هذه الدراسة من أهم الأبحاث التي عالجت موضوع اختيار نظام الصرف حيث خلص في آخر الدراسة إلى أنه لا يوجد هناك نظام صرف واحد يمثل أفضل نظام لكل البلدان، وحتى فيما يتعلق ببلد معين قد لا يكون هناك نظام واحد يمثل أفضل نظام في جميع الأوقات.

- دراسة ستانلي فيشر الموسومة بــ "أنظمة سعر الصرف: هل نظرة الثنائية القطبية صحيحة؟" سنة 2001، وقد ذهبت هذه الدراسة للتأكيد على أن جميع الأنظمة الوسيطة سوف تختفي من الوجود في المدى الطويل وتمنح الأفضلية للتحرك نحو نظام سعر الصرف العائم أو الاتجاه نحو الربط الجامد خاصة في صورة الاتحادات النقدية وهو ما يطلق عليه فكرة الثنائية القطبية.

- دراسة كالفو ورينهارت الموسومة بــ "الخوف من التعويم" سنة 2000 وتعتبر في الاقتصاد الحديث من أهم محددات اختيار نظام الصرف حيث خلصت الدراسة إلى أن هناك العديد من الدول تعاني من مشكلة المصداقية في تصريحاتها لصندوق النقد الدولي، حيث أن هذه الدول تصرح بإتباعها أنظمة صرف عائمة إلا أنها في الواقع لا تفعل ذلك، لأسباب عديدة أهمها أن معظم هذه البلدان هي من دول الجنوب والتي تعاني من ضغوطات كبيرة من طرف الدول المتقدمة لإتباع التوجهات الحديثة لأنظمة الصرف خاصة نظام سعر الصرف العائم.

- أما على المستوى الإقليمي فيمكن الاستشهاد بدراستين. الدراسة الأولى موسومة بــ "اختيار نظام الصرف لدولة في طريق الاندماج في اتحاد اقتصادي ونقدي – حالة بولندا–". دكتوراه اقتصاد للباحثة كارولينا نيسيل من جامعة باريس 01، والتي نوقشت سنة 2007 حيث تعالج هذه الأطروحة وتبحث عن أهم نظام صرف ملائم لبولندا كدولة تريد الانضمام إلى الاتحاد الأوروبي.

أما الدراسة الثانية فكانت عربية وتتعلق بدول الخليج حيث قام كل من جورج ت.عابد و س. نوري إرباس وبهروز غويرامي في إطار الندوة المشتركة بين صندوق النقد العربي وصندوق النقد الدولي لسنة 2003 بدراسة تحت عنوان " الاتحاد النقدي لدول مجلس التعاون الخليجي: بعض الاعتبارات بشأن نظام سعر الصرف" وقد خلصت الدراسة إلى أن نظام سعر الصرف للاتحاد النقدي للمجلس قد يكون أكثر مكونات السياسة التجارية أهمية. وفي إطار سياسة الاستقرار، تشير تقديرات الدراسة إلى أن الربط بالدولار يكون أفضل من الربط بسلة من الدولار والأورو.

كل هذه الأدبيات والدراسات السابقة حول موضوع اختيار نظام الصرف الملائم تجعله في الوقت الحالي من أكثر المواضيع حساسية وأهمية عن باقي المواضيع الأخرى المتعلقة بالعلاقات الدولية خاصة وأنه يحمل دائما صفة التجدد.

خامسا– تساؤلات البحث:

ضمن هذا السياق وبعد الاطلاع على أهمية القيام بهذا البحث، والتعرف على الأهداف التي يسعى للوصول إليها، بالإضافة إلى أهم الأدبيات التي يعتمد عليها هذا البحث، يتم إبراز معالم إشكالية البحث وفق سياق نظري تحليلي من خلال الإجابة على التساؤل الرئيسي التالي:

" ما هو نظام الصرف الذي يضمن أفضل أداء اقتصادي للجزائر في ظل التوجهات الحديثة لأنظمة الصرف؟"

ومن أجل الإحاطة بالتساؤل الرئيسي، يمكن طرح التساؤلات الفرعية التالية:

– هل أن رسم معالم النظام النقدي الدولي، تاريخيا، يخضع لسيطرة القوة الاقتصادية والسياسية الأولى في العالم بما يخدم مصالح هذه القوة دون مراعاة مصالح الآخرين؟ وهل هذا هو سبب اضطراب وانهيار النظام النقدي الدولي في كل مرة ؟

– هل فعلا تعاني دول الجنوب، منذ انهيار بروتن وودز من ضغوطات من طرف الدول المتقدمة للاتجاه نحو أنظمة الصرف المتطرفة (الربط الجامد الفائق والتعويم الحر) ؟

– هل يمكن للجزائر أن تختار بحرية نظام سعر الصرف الذي "يناسبها" دون التأثر بالنظام النقدي الدولي؟ أي هل تواجه الجزائر باعتبارها من دول الجنوب قيودا إضافية في اختيارها لنظم سعر الصرف تتخطى تلك القيود التي تواجهها الاقتصاديات الصناعية المتطورة ؟

سادسا– الفرضيات:

على ضوء ما تم تناوله سابقا يمكن صياغة **الفرضية الرئيسية** التالية:

يعتبر نظام الصرف الوسيط الأكثر ملاءمة للأداء الاقتصادي الجزائري في ظل الظروف والتحديات النقدية الدولية المعاصرة، لكون أساسيات الاقتصاد في الجزائر لا يمكنها التجاوب بشكل جيد مع الشروط الصعبة للثنائية القطبية.

يتفرع من هذه الفرضية، الفرضيات التالية:

– إن أنظمة النقد الدولية لا تتغير فجأة ودون سابق إنذار، فالنقود ظاهرة سياسية تعكس الوضع السياسي في العالم. تبعا لذلك فإن القوة السياسية والاقتصادية الرئيسية يكون لها الدور القيادي في إقرار أو رفض طبيعة النظام النقدي الدولي.

– يعتبر النظام ثنائي القطب أهم أداة ضغط تمارسها الدول المتقدمة ممثلة في صندوق النقد الدولي على دول الجنوب لفرض توجهاتها الحديثة لأنظمة الصرف.

– لا تحترم السلطة النقدية في الجزائر مبدأ التعويم الموجه المطبق حاليا، بل أنها تعاني من ظاهرة ظهرت حديثا تسمى بـــ "الخوف من التعويم" بسبب الإطار النقدي الدولي العام.

سابعا– حدود البحث:

تقتضي منهجية البحث العلمي ضرورة التحكم في الإطار العام للبحث وضبطه بهدف الاقتراب من الموضوعية وتسهيل الوصول إلى استنتاجات منطقية، وذلك من خلال البعدين التاليين:

– البعد المكاني: يهتم موضوع اختيار نظام الصرف الملائم من حيث المكان بالجزائر باعتبارها من دول الجنوب حيث أصبح هذا الموضوع يهم هذه الدول أكثر مما يهم الدول المتقدمة.

– البعد الزماني: يتوافق سياق التحليل في مجاله الزمني مع التحولات التي شهدتها الجزائر وذلك بالتركيز على فترة دخول الاقتصاد الجزائري لمرحلة الرأسمالية والتخلي عن مرحلة الاقتصاد الموجه، خاصة التركيز على الفترة 1999 إلى غاية 2011 وهي الفترة التي شهد فيها الاقتصاد الوطني وفرة مالية لم يشهدها منذ الاستقلال.

ثامنا– أسلوب معالجة البحث:

قصد الإحاطة بمختلف جوانب الموضوع سوف يتم الاعتماد على المنهج الاستنباطي، من خلال الاستعانة بالنظريات والقوانين المعلومة لاستنباط الفرضيات والانتقال إلى عالم الواقع قصد البحث عن البيانات لاختبار صحة الفرضيات، حيث سيتم التعرف على كيفية ومراحل تطور النظام النقدي الدولي. ويكون هذا بهدف معرفة الوقائع، المشكلات والمواقف المعاصرة التي جعلته يتغير في كل مرة والوقوف أيضا على أهم الصعوبات التي واجهها هذا النظام، وتتبُع جذور النشأة والعوامل المؤثرة، كما يتم تفسير وفهم الظاهرة في سياقها الموضوعي والزمني واستخلاص النتائج المناسبة لرصد الحقائق وبنائها في إطارها السليم. بالإضافة إلى الاعتماد على المنهج الوصفي أيضا من خلال وصف ومعرفة تفاصيل ترتيبات أنظمة الصرف السائدة في الوقت الحاضر وتحليل محتوى الوثائق التي تعالج هذه الأنظمة وأهم الأدبيات النظرية التي من خلالها يتم اختيار نظام صرف ملائم لاقتصاد ما، وكذلك الاستعانة من خلال هذا المنهج على أسلوب المسح المكتبي وذلك بهدف التعرف على المراجع والبحوث والدراسات التي لها صلة بموضوع البحث في وصف وتحليل إحصائيات حول الصادرات والواردات الجزائرية، المديونية الخارجية الجزائرية وكذا سعر صرف الدينار الجزائري، الاستثمارات، التضخم....إلخ للخروج باقتراح حول نظام الصرف المناسب للاقتصاد الجزائري كنتيجة نهائية.

تاسعا– صعوبات البحث:

لا يخلو كل عمل أكاديمي من صعوبات تواجه الباحث خلال جميع أطوار بحثه، ولعل أهم الصعوبات في هذا الخصوص:

– صعوبة الموضوع في حد ذاته، لكون اختيار نظام سعر الصرف يعتبر من المواضيع الأكثر تعقيدا خاصة بالنسبة للدول أحادية التصدير مثل الجزائر.

– قلة المراجع المتخصصة في هذا الموضوع باللغة العربية. وعلى العكس من ذلك ظهور العشرات من الأوراق البحثية باللغة الأجنبية (خاصة الانجليزية) خلال فترات زمنية قصيرة، نتيجة النقاش الحاد بين المفكرين الاقتصاديين، والتي صعّبت على الباحث –نوعا ما– انتقاء الدراسات التي تخدم الموضوع بشكل مباشر.

– تضارب الإحصائيات فيما بين السلطات الرسمية الجزائرية خاصة: بنك الجزائر، وزارة المالية الجزائرية، الديوان الوطني للإحصاء، المديرية العامة للجمارك والمجلس الوطني الاقتصادي والاجتماعي.

عاشرا– تقسيم البحث:

بناء على الفرضية الرئيسية السابقة ورغبة في تحقيق الهدف العام من الدراسة، تم تقسيم الموضوع إلى خمسة فصول. حيث سوف يسعى الفصل الأول إلى إظهار تطور النظام النقدي الدولي، وما يتميز به من عدم الاستقرار.

أما الفصل الثاني، فسوف يركز على مناقشة أهم خيارات دول الجنوب لأنظمة الصرف الموجودة، التي تبدأ من التعويم المحض وتمر عبر الكثير من الترتيبات الوسيطة لتصل إلى الربط الجامد، والتركيز على مفاضلة هذه الدول بين الأنظمة المتطرفة للصرف أو ما يسمى بالنظام ثنائي القطب (فرضية الركن) والأنظمة التي تكون وسيطة بين هذين النوعين.

وسيخصص الفصل الثالث لأدبيات اختيار نظام الصرف الملائم للدول من خلال إظهار أهم المحددات التي من خلالها يمكن للدول أن تختار نظام الصرف الذي يتلائم وخصائص اقتصادها، وكذلك العلاقة الموجودة بين نظام الصرف المتبع وأقسام ميزان المدفوعات وأخيرا مدى فعالية السياسة الاقتصادية في ظل أنظمة الصرف المختلفة.

أما الفصل الرابع، فسيناقش حالة الجزائر من خلال تقييم نظام الصرف الدينار المتبع وعلاقته بتنافسية الاقتصاد، باستخدام مؤشر التنافسية عبر محاولة إنشاء معدل الصرف الفعلي الحقيقي للدينار الجزائري خلال الفترة 1999–2011 وتحليل تطور هذا المؤشر وعلاقته بتنافسية الاقتصاد الجزائري.

كما سيواصل الفصل الخامس تقييم نظام الصرف المتبع حاليا في الجزائر، من خلال إسقاط ظاهرة الخطيئة الأولى على المديونية الخارجية الجزائرية وأيضا تحليل واقع الانفتاح المالي في الجزائر، وذلك من خلال تطور حركة رؤوس الأموال من وإلى الخارج خاصة ما يتعلق بالاستثمارات الأجنبية المباشرة، ثم دراسة ظاهرة الخوف من التعويم للدينار الجزائري وهي تمثل أهم محددات اختيار نظام الصرف، لينتهي الفصل بمحاولة اقتراح نظام صرف يتلائم وخصائص الاقتصاد الجزائري في ظل الظروف النقدية الدولية الراهنة.

الفصل الأول– عدم الاستقرار الكامن للنظام النقدي الدولي:

يُعتبر كل نظام نقدي يظهر على المسرح الدولي، هيكل فريد من القواعد والآليات ويكون نابع من الأوضاع السائدة لكل فترة. حيث ظهر في القرن الماضي ثلاثة أنظمة مختلفة تشمل قاعدة الذهب الدولي التي امتدت من نهاية القرن التاسع عشر إلى بداية القرن العشرين وكان الجنيه الإسترليني هو المسيطر على هذه القاعدة لما لبريطانيا في ذلك الوقت من تفوق اقتصادي وسياسي على المستوى العالمي. ثم نظام بروتن وودز الذي استمر من نهاية الحرب العالمية الثانية حتى بداية سنوات 1970، حيث خلف فيه الدولار الأمريكي التفوق البريطاني وأصبح هو محور النظام النقدي الدولي. غير أن الظروف الصعبة التي عاشها الاقتصاد الأمريكي أواخر سنوات 1960 عجلت من انهيار هذا النظام بداية سنوات 1970 مما أدخل العالم مرحلة عدم ثقة وفوضى نقدية كبيرة، من خلال حرية تعويم العملات والذي أصبح النظام السائد منذ تلك الفترة إلى الآن.

لقد دفع انهيار نظام بروتن وودز والاضطرابات التي تبعته، الدول الأوروبية إلى التفكير بجدية في إنشاء عملة خاصة بهم، تنافس على المدى الطويل الدولار الأمريكي وذلك بعد تزايد الشعور بالخطر وعدم الثقة في النظام النقدي الدولي السائد، فتم إطلاق عملة الأورو بعد مراحل طويلة وشاقة، وأصبحت هذه العملة الجديدة تحاول جاهدة أن تكون عملة دولية تنافس الدولار وزعزعته من على عرش النظام النقدي الدولي في ظل محيط متجدد بعمق بالعولمة المالية. مما سبق، يمكن تقسيم الفصل إلى ثلاثة مباحث أساسية:

المبحث الأول– الخلفية التاريخية لاختيار نظام سعر الصرف؛
المبحث الثاني– مرحلة الفوضى النقدية الدولية؛
المبحث الثالث– تدويل العملات في عصر عولمة الدول.

المبحث الأول – الخلفية التاريخية لاختيار نظام سعر الصرف:

تعد معظم المفاهيم المتعلقة بأنظمة سعر الصرف السائدة في بلدان العالم وليدة التقلبات العميقة التي طرأت على النظام النقدي الدولي وهو ما يعني اختلاف ظروف أنظمة الصرف على المستوى الدولي من حقبة لأخرى. حيث كانت قاعدة الذهب وقاعدة الصرف بالذهب هي الغالبة خلال الفترة 1870–1944 وكانت مرتبطة كثيرا بالجنيه الإسترليني. غير أن المجموعة الدولية أسست نظام نقدي دولي جديد في أعقاب نهاية الحرب العالمية الثانية من خلال اتفاقيات بروتن وودز سنة 1944، والتي

تمخض عنها العديد من النتائج لعل أهمها إنشاء مؤسسة نقدية دولية تهتم بأنظمة الصرف بين الدول وهي صندوق النقد الدولي الذي أصبح الركيزة الأولى –إلى غاية اليوم – في ترتيب وتنظيم أنظمة صرف الدول الأعضاء، وقد حل الدولار الأمريكي مكان الجنيه الإسترليني في تزعم النظام النقدي الدولي لما أصبح للولايات المتحدة الأمريكية من زعامة اقتصادية على العالم، إلا أن هذا النظام تعرض للعديد من الصعوبات والتي أدت تدريجيا إلى التخلي عنه.

المطلب الأول– سيطرة قاعدة الجنيه الإسترليني خلال الفترة 1870ــ1944:

يعتبر النظام النقدي الدولي مجموعة القواعد والميكانيزمات التي تسمح بتسوية مدفوعات المعاملات بين المقيمين وغير المقيمين، فهو يهتم بكيفيات وشروط التعديل التي تُفرض على السياسات الوطنية ويستلزم بالخصوص اختيار خاص لنظام الصرف[1].

اتسمت مرحلة تاريخ النظام النقدي الدولي خلال الفترة 1870–1944 بتبني العالم لقاعدة الذهب والتي كانت مرتبطة بشكل كبير بالقوة البريطانية، وقد تفكك هذا النظام عشية اندلاع الحرب العالمية الثانية.

1– قاعدة الذهب خلال 1870–1914:

تتعلق آليات قاعدة ذهب في ربط أو معادلة الوحدة النقدية للدول بوزن معين من الذهب الخالص، أي تثبيت سعر الذهب بالعملة وجعل هذه الأخيرة قابلة للتحويل إلى هذا المعدن[2]. كما تكون الودائع البنكية قابلة للتحويل إلى أوراق نقدية، وهذه الأخيرة تكون بدورها قابلة للتحويل إلى ذهب من خلال بنك الإصدار (البنك المركزي) بعلاقة ثابتة بين وحدة الحساب (الجنية الإسترليني مثلا) ووزن معين من الذهب (المعدن). يمثل الذهب قاعدة النقد ويضمن بذلك استقراره، كما يكون الإصدار النقدي مرتبط باحتياطات ذهب البنك المركزي. أضف إلى ذلك، فإن الذهب هو وسيلة الدفع الدولية الوحيدة في تعديل اختلالات الحسابات الخارجية، ويجب أن يكون ذلك مقترنا بحرية استيراد وتصدير الذهب.

إن تحديد الحكومات لقيم عملاتها بالذهب والحفاظ عليها تعني في الواقع أن الحكومات قد حددت ضمنيا سعر صرف رسمي بين عملاتها، وحينما سادت قاعدة الذهب بهذه الشروط في معظم دول العالم ترتب عليها ميزة هامة تتعلق بثبات سعر الصرف بين العملات المختلفة.

---

[1]Jean-pierre ALLEGRET,Bernard COURBIS, « **Monnaies, finance et mondialisation** », Vuibert, paris, 2003, p39.
[2]Henri GUITTON, « **La monnaie** », 3eme édit, Dalloz, paris, 1974, pp 522-523.

أوضح فيكتور مورجان أن بريطانيا هي التي كانت السبّاقة إلى إتباع هذه القاعدة[1]، حيث أعلنت بمقتضى قانون عام 1816 أن الذهب هو المقياس الوحيد للقيمة، وصدرت أول جنيهات انجليزية ذهبية عام 1817. وفي عام 1819 ألغيت القيود المفروضة على تصدير العملات، كما استأنف بنك انجلترا عام 1821 دفع عملاته الورقية بالذهب وكانت رسوم دار السك قد ألغيت منذ وقت طويل يرجع إلى عام 1666. مع ذلك لم يكن العالم يسير بعد على نظام الذهب الدولي، إذ كانت انجلترا هي البلد الوحيد الذي وضع الذهب هذا الموضع الفريد. ولم يبدأ التحرك العام نحو الذهب إلا بعد عام 1870، إذ أنه خلال الفترة 1870–1878 قامت ألمانيا، هولندا، فرنسا، سويسرا، بلجيكا والدول الاسكندينافية باعتماد الذهب على أنه نظامها الوحيد. أما الولايات المتحدة الأمريكية فقد تخلت عن نظام المعدنين بشكل رسمي سنة 1893، رغم أن الذهب كان سائدا لبضع سنوات قبل ذلك. واعتمدت النمسا الذهب عام 1892، واليابان عام 1897، وروسيا عام 1899. وفي عام 1900 كانت الصين والقليل من الدول الصغيرة في أمريكا الجنوبية هي فقط البلدان التي ظلت تسير على نظام الفضة[2].

2– قاعدة الذهب كمرحلة للتفوق البريطاني:

اعتبر العديد من المؤلفين[3] أن قاعدة الذهب كانت قاعدة الجنيه الإسترليني، ذلك أن نشأة النظام الدولي لهذه القاعدة كان نتيجة انضمام البلدان المتقدمة إلى نظام قاعدة الذهب ذات النموذج البريطاني من ناحية، ونتيجة أهمية مركز لندن المالي من ناحية أخرى. فظهرت القاعدة الذهبية كإحدى المركبات الأساسية للنظام الاقتصادي والنقدي الذي ساد في القرن التاسع عشر، والذي ضمن سيطرة بريطانيا على المبادلات التجارية الدولية وعلى تدفقات رؤوس الأموال[4].

1.2– المكانة الاقتصادية والمالية للمملكة المتحدة: أصبحت بريطانيا مع تقدم الصناعة ونمو المدن الصناعية الكبيرة المصدر الرئيسي في العالم للسلع المصنوعة والمستورد الرئيسي للطعام والمواد الخام، وكانت الدول المحيطة تنتج المواد الأولية وتصدرها نحو انجلترا، والتي بدورها تُحوّل هذه المنتجات أو تعيد تصديرها نحو أوروبا وتضمن بذلك تدوير المبادلات العالمية. فهي تعتمد على إنتاج منتوجات جاهزة نتيجة تقدمها الصناعي وعلى التجارة في المواد الأولية والمنتوجات الوسيطة الأخرى. فأصبح للجنيه الإسترليني مكانة هامة في المبادلات الدولية نتيجة هذه الوظيفة للتدوير،

---

[1] فيكتور مورجان، "**تاريخ النقود**"، (ترجمة نور الدين خليل)، الهيئة المصرية العامة للكتاب، جمهورية مصر العربية، 1993، ص 186.

[2] المرجع أعلاه، ص 187.

[3] لعل أبرز هؤلاء المؤلفين هو أندري فيليب André Philip.

[4] وسام ملاك، "**الظواهر النقدية على المستوى الدولي**"، دار المنهل اللبناني، لبنان، 2001، ص 373.

فتشكلت الأسعار الدولية في انجلترا، وكانت تتم بالجنيه الإسترليني الذي كان محدد بوزن معين من الذهب والذي كان قابل للتحويل بكل حرية لهذا المعدن.

كما تتجه صادرات رؤوس الأموال البريطانية نحو التقلص عندما تكون فرص الاستثمار في بريطانيا ضعيفة، وتكون بالتوازي مع صادراتها من السلع. وعلى العكس، عندما يكون الأداء أكثر ملاءمة في بريطانيا، فإن صادرات رؤوس الأموال سوف تتقلص لصالح الاستثمار المحلي. بالإضافة إلى ما تقدم، فنظام الذهب كان مرتبط ارتباطا وثيقا بسيادة مركز واحد أكثر من أي نظام دولي آخر قبله أو منذ تواجده. فلم تكن بريطانيا هي المركز الرئيسي لتعاملات السلع والمدفوعات الدولية فحسب، وإنما كانت توفر أيضا أكبر الأسواق الحرة للذهب والفضة والأسواق العالمية الرئيسية لكل من الائتمانات قصيرة وطويلة الأجل[1]. بالإضافة إلى كون المملكة المتحدة تعتبر القوة الاقتصادية والسياسية المهيمنة على العالم، فقد كانت أيضا هي المصدر الرئيسي لقروض رأس المال طويل الأجل، حيث تقوم بالإقراض لآجال طويلة وتقترض في الأجل القصير وذلك عندما تتجاوز تدفقات رأس المال طويل الأجل للخارج حجم الفائض في الحساب الجاري. وطبقا لما قاله الاقتصادي كاسل فقد كانت قاعدة الذهب الكلاسيكية ناجحة، لأنها كانت قاعدة إسترليني. فالأرصدة الإسترلينية التي تم الاحتفاظ بها في لندن اقتصدت في استخدام الذهب، بحيث يتم استخدامه لتسوية الأرصدة الدولية. وكان يتم تمويل الشطر الأعظم من التجارة العالمية باستخدام حوالات مسحوبة على بنوك بريطانية. وبحلول عام 1913 كان الصرف الأجنبي (متضمنا الفرنك الفرنسي والمارك الألماني) يشكل نحو 19% من إجمالي احتياطيات الذهب والصرف الأجنبي في العالم، حيث ارتفع نحو 10% في عام 1880[2]. لذلك فإن قاعدة الذهب الكلاسيكية كانت بحق قاعدة للصرف بالذهب، مع وجود الإسترليني كعملة محورية، وبالتالي كانت الحقبة 1870–1914 إلى حد بعيد حقبة قاعدة الجنيه الإسترليني حيث كان الجنيه الأداة الرئيسية في التسديد والاحتياط على الصعيد الدولي، والطلب على تحويل الجنيه إلى ذهب من قبل غير المقيمين كان محدودا جدا.

2.2– ضعف النظام: لم يتمكن الاقتصاد البريطاني من الحفاظ على العلاقة المتجانسة بين التقسيم الدولي للعمل والنظام الدولي للجنيه الإسترليني، سواء من وجهة نظر إعادة التشكيل العالمي للإنتاج الصناعي وأيضا التجارة التي تحولت لصالح القوى الصناعية الصاعدة الجديدة أو من حيث عودة الهيبة المالية لانجلترا.

---

[1] سي بول هالوود، رونالد ماكدونالد، "**النقود والتمويل الدولي**"، (ترجمة محمود حسن حسنى)، دار المريخ للنشر، السعودية، 2007، ص 509.

[2] المرجع أعلاه، ص 509.

الجدول (1.1): وزن الدول في الإنتاج الصناعي العالمي بين 1880–1913

(بالنسبة المئوية)

الدولة	1880	1900	1913
انجلترا	22.9	18.5	13.6
الو.م.أ	14.7	23.6	32.0
ألمانيا	8.5	13.2	14.8
فرنسا	7.8	6.8	6.1

Source : Jean-pierre ALLEGRET,Bernard COURBIS, « **Monnaies, finance et mondialisation** », Vuibert, paris, 2003, p47.

يُظهر تقسيم الإنتاج الصناعي العالمي بين الاقتصاديات الرئيسية صعود كل من الولايات المتحدة الأمريكية وألمانيا خلال فترة قبل الحرب العالمية الأولى، وذلك في خضم الثورة الصناعية الثانية. هكذا، فإن القوة الصناعية البريطانية التي تعتمد على الفحم والآلة البخارية لم تستطع مواكبة المناهج الجديدة المتعلقة بالصناعات الميكانيكية والطاقة الكهربائية. كما كان تراجع بريطانيا فيما يخص الصادرات الإنتاجية العالمية (من 38.3 % سنة 1899 إلى 31.8% سنة 1913) أقل سرعة من تراجع حصتها من الإنتاج[1].

وأمام هذا التدهور البريطاني خاصة على المستويين الصناعي والتجاري وكذا التراجع المالي بسبب الحرب وما بعد الحرب العالمية الأولى، جعل من سحر وإغراء الجنيه الإسترليني يتقلص، وهو ما كان يمثل بداية نهاية قاعدة الذهب.

3- فترة ما بين الحربين و استحالة الإبقاء على قاعدة الذهب:

يعتبر نشوب الحرب العالمية الأولى أول صدمة أساسية لقاعدة الذهب الدولي والسياسات التي تدعمها، وألغت معظم الدول خلال النزاعات التزامها بشراء وبيع الذهب كما منعت تصديره. ولم يكن بالإمكان في ظل تلك الأوضاع أن تعمل آلية قاعدة الذهب الدولية نهائيا، ونظرت جميع الأطراف على أن التخلي عن قاعدة الذهب يعتبر خطوة مؤقتة، وكان من المتوقع بانتهاء الحرب أن تعود قاعدة الذهب للعمل بكل مظاهرها التي سادت كاملة قبل الحرب. وساد اعتقاد أيضا بأن أسعار الصرف الرسمية التي سادت قبل الحرب يمكن إعادة اعتمادها، إلا أن ذلك لم يحدث.

لقد غيرت الحرب هيكل الاقتصاد العالمي وأصبح من المستحيل أن تستمر قاعدة الذهب بشكلها الذي ساد قبل الحرب، ومن أهم تلك التطورات خسارة لندن لمكانتها باعتبارها المحور الوحيد

[1]Jean-pierre ALLEGRET,Bernard COURBIS, « **Monnaies, finance et mondialisation** », op cit, p47.

للتجارة والتمويل الدوليين[1]. فقد اعتمدت الدول الأوروبية التي كانت في حرب ضد ألمانيا بشكل كبير على الواردات الأمريكية، كما بدأ العجز التجاري الأوروبي والفائض الأمريكي يتزايدان بشكل كبير نتج عنه حركات مالية أدت إلى إعادة التوزيع العالمي للأصول والالتزامات على المدى الطويل مؤدية بالولايات المتحدة الأمريكية إلى الانتقال من وضعية مدينة أمام الخارج إلى وضعية دائنة للخارج. ومن جهة أخرى، حصل هناك تعديل عميق في وضعيات المقرضين في المدى القصير للدول يعتمد على صعود وظهور دولرة للاقتصاد الدولي من خلال تراكم موازين الدولار (أصول على المدى القصير مقيمة بالدولار) من طرف العديد من الدول[2].

أما فيما يتعلق بالاقتصاد البريطاني، فبالإضافة إلى التراجع الكبير الذي شهده، فقد كانت هناك أيضا أزمة حادة خلال سنوات 1920، دفعت بالقوى الرئيسية في أوروبا إلى ضرورة تحديد نظام نقدي دولي جديد لا يرتكز فقط على الجنيه الإسترليني والذهب.

1.3- مؤتمر جنوة والانتقال إلى قاعدة الصرف بالذهب: انعقد هذا المؤتمر الاقتصادي و المالي في أفريل 1922، وكان محاولة لإعادة بناء وترتيب أمور النظام النقدي الدولي المخرب بعد الحرب حيث لم تشارك الولايات المتحدة الأمريكية بشكل رسمي، ولكنها لعبت دور مهم في التوجيهات المقدمة كما عارضت وبقوة المملكة المتحدة فيما يتعلق بأهداف الإصلاح النقدي الدولي المرتقب، وقد تقرر في هذا الملتقى[3] :

- التخلي عن قابلية تحويل الأوراق النقدية إلى قطع ذهبية، وحصر هذه القابلية فقط بالسبائك الذهبية التي قد تستخدم من أجل تمويل الصفقات الدولية الكبرى.
- الإقرار رسميا بقبول العملات (الصعبة منها) كاحتياطات إلى جانب الذهب، تحتفظ بها البنوك المركزية.

وعليه انتقل النظام الجديد من قاعدة الذهب إلى قاعدة الصرف بالذهب التي تعني عدم وجود ارتباط مباشر بالذهب، أي أن الدولة التي تتبنى هذا النظام سوف لن تثبت عملتها بالذهب، وإنما تربط عملتها بعملة صعبة تكون فيها هذه الأخيرة مرتبطة مباشرة بالذهب[4]. كل هذا يستلزم وجود عملات رئيسية لديها دور أكثر أهمية تسمى بالعملات المحورية، أما العملات الأخرى تصبح عملات تدور حول هذه العملات المحورية. ولعل أهم عملتين تشكلان قطبي قاعدة الصرف بالذهب هما الجنيه

---

[1] جون هدسون، مارك هرندر، "**العلاقات الاقتصادية الدولية**"، (ترجمة طه عبد الله منصور ومحمد عبد الصبور محمد علي)، دار المريخ، السعودية، 1987، ص 764.

[2] Jean-pierre ALLEGRET,Bernard COURBIS, « **Monnaies, finance et mondialisation** », op cit, pp 48-49.

[3] وسام ملاك، "**الظواهر النقدية على المستوى الدولي**"، مرجع سابق، ص 383.

[4] Henri GUITTON, « **La monnaie** », op cit, p 527.

الإسترليني في المقام الأول، لأنه كان يلعب دور القاعدة الدولية الضمنية تحت غطاء الذهب، بالإضافة أيضا إلى الدولار الذي أصبح بعد الحرب العالمية الأولى ظاهرة جديدة بالكامل للأسباب سابقة الذكر.

2.3– تفكك وانهيار قاعدة الذهب: بالرغم من أن الولايات المتحدة الأمريكية بدأت بمنافسة بريطانيا كمركز للتجارة والتمويل، فإنها لم تقم بنفس الدور القيادي في شؤون العالم النقدية. لقد كانت الولايات المتحدة الأمريكية إلى حد ما مكتفية ذاتيا وتنقصها التقاليد أو الخبرة التي مكنت بريطانيا من العمل كمحور للاقتصاد العالمي. وفي شرح الحوادث النقدية السابقة، فإن بريطانيا وبعد الصعوبات التي واجهتها خلال الحرب العالمية الأولى، كان ينبغي عليها اختيار إما العودة أم عدم العودة إلى النظام الذي كان يمثل فخرها. فتم المصادقة على الاختيار الأول وبالتالي كان على بريطانيا العودة إلى قاعدة الذهب لأن هذا النظام صادف الصدارة والتفوق الوطني للمملكة وتم اتخاذ القرار سنة 1925 بالعودة لقاعدة الذهب، وعليه تم إعادة تقييم الجنيه الإسترليني بالمعدل الذي كان قبل الحرب من جديد[1]. فأدى هذا القرار إلى تدهور الصادرات البريطانية، وركود الصناعة بالإضافة إلى ارتفاع معدلات البطالة التي قاربت 10%[2] .

كما أدى انهيار بورصة نيويورك في أكتوبر 1929 إلى التسريع من سيرورة تفكك قاعدة الصرف بالذهب، فعرفت سنوات 1930–1933 سيولة الأصول بالعملات الأجنبية، كما أن إفلاس بنك النمسا يوم 11 ماي 1931 زاد من الريبة والشك مما أدى بمجموع النظام البنكي الدولي إلى سحب الودائع بالعملات الأجنبية لصالح الذهب. وأعلنت انجلترا يوم 21 سبتمبر1931 عن تخليها قابلية تحويل الجنيه الإسترليني بالذهب وبالتالي التخلي عن قاعدة الذهب كما اتبعت 25 دولة قرار انجلترا. وفي يوم 20 أفريل 1933 تخلت الولايات المتحدة الأمريكية عن قابلية تحويل الدولار إلى ذهب من أجل تخفيف الضغوطات من على كتف الاقتصاد الأمريكي بعد سلسلة من التخفيضات وهو ما يمثل ضربة قاضية لقاعدة الذهب. وفي يوم 27 أفريل 1933 أعلنت فرنسا إرادتها على الإبقاء على الربط بالذهب مشكلة بذلك "جبهة الذهب" مع بلجيكا، هولندا و سويسرا. وأمام الضغوطات التي صاحبت الأوضاع النقدية العالمية خلال الثلاثينات والتخفيضات التنافسية للعملات لم تستطع جبهة الذهب المقاومة فانهارت بدورها سنة 1936، معلنة بذلك تفكك قاعدة الذهب وترك المجال أمام أنظمة نقدية عديدة في اقتصاد دولي هش. وبعد انتهاء الكساد و اقتراب الحرب العالمية الثانية، شعر معظم المراقبين أن العودة إلى الأوضاع المضطربة التي سادت فترة ما بين الحربين لن يكون مقبولا، وكان شعورهم أنه من الضروري تصميم نظام نقد دولي يضمن قابلية التحويل للعملات والاستقرار النقدي.

---

[1] حدثت حوارات كبيرة احتدمت خاصة بين وزير المالية آنذاك تشرشل والمفكر الاقتصادي كينز. فتشرشل كان مع فكرة العودة لقاعدة الذهب بينما عارض كينز تشرشل بالقول " أنك ارتكبت خطأ فادح بدون شك سوف لن تدفع ثمنه الآن ولكن سوف تدفعه يوما" وهو ما حدث فعلا بعد ست سنوات. ارجع إلى كتاب: Henri GUITTON, « **La monnaie** », op cit.

[2] وسام ملاك، "**الظواهر النقدية على المستوى الدولي**"، مرجع سابق، ص 387.

المطلب الثاني– قاعدة الدولار النظام المفضل لاتفاقية بروتن وودز 1945–1971:

بعض انقضاء بضع سنين على نشوب الحرب العالمية الثانية، رأت كل من الولايات المتحدة الأمريكية وبريطانيا في أوائل عام 1942 ضرورة خلق نظام نقدي جديد يكون مبني أساسا لعلاقات نقدية دولية لعالم ما بعد الحرب يعمل على التخلص من عدم الاستقرار والفوضى التي سادت العلاقات النقدية في فترة ما بين الحربين. بهذا الخصوص، تم تبني نظام نقدي دولي جديد تم تأسيسه سنة 1944 في مؤتمر بروتن وودز بالولايات المتحدة الأمريكية اعتمد على تثبيت سعر الصرف وعلى استعمال الدولار كعملة دولية.

1– مؤتمر بروتن وودز والحوار البريطاني– الأمريكي:

قررت القوى العسكرية والاقتصادية التي فازت بالحرب الالتزام بمراجعة عامة لقواعد النظام النقدي الدولي وكان ذلك في بروتن وودز بنيوهامبشر بالولايات المتحدة الأمريكية سنة 1944.

كان النظام النقدي قد أقيم في بروتن وودز نتيجة المناقشات والحوارات المهمة التي دارت آنذاك بين بريطانيا، والولايات المتحدة الأمريكية بشكل خاص. وقد تم تقديم مشروعين متباينين فيما بينهما من أجل تأسيس منظمة دولية تؤول لها مهمة تسيير النظام النقدي الدولي.

من الأهمية بمكان قبل الخوض في تفاصيل هذين المشروعين، التأمل في الخريطة الاقتصادية والسياسية للعالم كما بدت في أعقاب الحرب العالمية الثانية. ذلك أن التأمل في هذه الخريطة هو الذي سيفسر كيف ولماذا تشكل هذا النظام الذي سار عليه الاقتصاد الرأسمالي العالمي خلال الفترة 1945–1971، وما هي علاقات القوى النسبية الفاعلة آنذاك والتي أفرزته على هذا الشكل دون غيره رغم كثرة المقترحات المقدمة في مؤتمر بروتن وودز.

احتاجت أوروبا بعد الحرب العالمية الثانية بشكل طارئ إلى القيام بعمليات التعمير لزيادة الطاقات الإنتاجية للوفاء باحتياجات الطلب الكلي في الوقت الذي يحتاج فيه بناء وتعمير هذه الطاقات إلى استيراد الكثير من المواد الغذائية والمواد الخام ومواد الطاقة والسلع الإنتاجية، وكانت الولايات المتحدة الأمريكية هي الدولة الوحيدة التي تستطيع تلبية هذه الحاجات. فكانت محنة الحرب هي الفرصة الذهبية التي استغلتها الولايات المتحدة الأمريكية لكي تندفع فيها عجلات الإنتاج بكل قوة دون الخوف من مشكلات الإفراط في الإنتاج والأزمات الاقتصادية. ولكي تنتزع من بريطانيا مركز الاقتصاد الرأسمالي العالمي، فقد خرجت الولايات المتحدة الأمريكية من الحرب وهي أكبر دولة دائنة لدول الحلفاء، بسبب وجود رصيد موافق في تجارتها الخارجية ومن استثماراتها في الدول الأخرى. بل إنه ما إن انتهت الحرب حتى كان لدى الولايات المتحدة الأمريكية ما يقرب من ثلثي ذهب العالم،

وكادت تتخلص من كامل مديونيتها الخارجية من جراء تصفية الدول الأوروبية لاستثماراتها المتواجدة على الأراضي الأمريكية[1].

وبالعودة إلى المشروع البريطاني- الأمريكي الذي شكل الإطار النقدي لفترة ما بعد الحرب، فقد كان من الطبيعي أن ينشأ خلاف حاد بين وجهة نظر بريطانيا التي كانت تمثل مركز الاقتصاد الرأسمالي العالمي قبل الحرب، وبين وجهة النظر التي تمثلها أمريكا التي انتقل إليها فعليا هذا المركز في أعقاب الحرب. وهذا ما جسدته الرؤى المختلفة للمشروع الذي تقدم به كل من اللورد كينز ممثل بريطانيا والاقتصادي الأمريكي هاري ديكستون وايت[2]. فبينما كان كينز يسعى جاهدا لاستعادة موقع بريطانيا المنهار في الاقتصاد العالمي كان وايت يسعى إلى تعزيز الدور القيادي للولايات المتحدة الأمريكية في النظام الجديد لعالم ما بعد الحرب.

ذهب كينز في مشروعه إلى اقتراح خلق بنك دولي جديد، بالإضافة إلى خلق عملة دولية جديدة. ولأكثر دقة فقد اقترح كينز خلق ما يسمى بـــ "اتحاد المقاصة الدولية" التي يطلق عليها مصطلح بنك وتكون مهمته كمهمة البنك المركزي في النظام النقدي المحلي، أي القيام بعمليات المقاصة والدفع بالأرصدة بين البنوك المركزية وتسهيل خلق الائتمان ومراقبة سير النظام على ضوء ضوابط معينة تتكفل بالسيطرة على حركة الأموال مع ترك الحرية لكل دولة عضو في تحديد سياستها بما يتناسب وظروفها. على أن أهم ما يميز مشروع كينز هو موقفه من الدور الذي سيلعبه الذهب في النظام الجديد. فهو يرى أن عالم ما بعد الحرب في حاجة إلى تلك الكميات من النقود والاحتياطات الدولية التي لن تتناسب مع كميات الذهب في العالم، وبالتالي العمل على وضع نظام يستبعد دور الذهب ولا يعطي أي دور متميز لأية عملة وطنية. وليس يخفى أن كينز بذلك كان يضع في ذهنه موقف الذهب في بريطانيا الذي كان قد تدهور كثيرا خلال الحرب، وكان من ثم يدافع عن فكرة "إسقاط الذهب عن عرشه في النظام النقدي الدولي" والتخلص منه كعامل يتحكم في مستوى النقد العالمي، ويراعي حاجة بريطانيا للسيولة المسيرة في فترة عمليات إعادة التعمير بعد الحرب. كما ذهب كينز إلى أبعد من ذلك باقتراحه خلق وحدة حساب دولية جديدة لا تسمى بالعملة الدولية، لكنها تمثل الشكل الأولي للعملة الدولية والتي تسمى بالبنكور[3]. وهي عبارة عن وحدة حسابية قياسية نقدية تستخدم في تسوية المدفوعات الدولية، بعد أن توافق الدول على استخدامها وتكون قيمتها مرتبطة بالذهب ولكنها قابلة للتغير حسب الأحوال. كما أن النظام المقترح يمكن أن يساهم في حل مشكلات الدائنية والمديونية التي

---

[1] رمزي زكي، "**التاريخ النقدي للتخلف**"، دار المعرفة ، الكويت، 1987، ص 131.

[2] ممثل وزارة الخزانة الأمريكية آنذاك.

[3] اختار كينز هذا التعبير من التسميتين بالفرنسية للبنك banque والذهب or. كانت الغاية من هذه التسمية، الجمع بين فكرة المرونة التي يتميز بها البنك عادة، وفكرة ثبات أو استقرار القيمة التي يتصف بها الذهب.

ترتبت جراء الحرب. فالدول المدينة يمكنها أن تسدد مطلوباتها بالبنكور عن طريق الاتحاد عبر فترة من الزمن دون أن ينجم عن ذلك ضغط على موارد الدول المدينة بالبنكور. والواقع أن المشروع البريطاني بقيادة كينز كان يحاول أن يلغي دائنية ومديونية الدول تجاه بعضها البعض، بحيث تصبح دائنية ومديونية الدول مع اتحاد المقاصة الدولي وهو في هذا كان أيضا يدافع عن مصلحة بريطانيا المدينة.

على العموم قوبل هذا المشروع بالانتقاد من الجانب الأمريكي الذي يرى أن هذا المخطط توسعي بشكل كبير والذي يمكن أن يؤدي إلى تضخم معمم. وبالتالي، فإن الأمريكيين كانوا يقرون على أن مخاطر عدم استقرار سعر الصرف والتضخم المصاحب لخطة كينز كان من الصعب قبولها من طرفهم[1]، وهو ما دفع بالجانب الأمريكي بطرح خطة وايت كبديل. كان جوهر اقتراح وايت يتلخص في أن النظام النقدي الدولي الجديد يجب أن يستهدف العمل على استقرار أسعار الصرف ومحاربة مختلف أشكال القيود الخارجية التي تحد من حرية التجارة وحرية انتقال رؤوس الأموال، وقد اقترح لذلك تكوين صندوق دولي لتثبيت قيمة العملات للدول الأعضاء المشتركة فيه كما اقترح أن تكون وحدة التعامل الدولي هي "اليونيتاس" التي ترتبط قيمتها بوزن معين من الذهب وعلى الدول الأعضاء أن تحدد قيمة عملتها بالذهب أو باليونيتاس وليس لها الحق في تغيير هذه القيمة إلا بعد موافقة أربعة أخماس أصوات الدول الأعضاء في الصندوق ويتكون المال الاحتياطي لهذا الصندوق من الذهب وعملات الدول الأعضاء والسندات الحكومية لبلادها. واقترح وايت عند تحديد حجم حصص الدول الأعضاء في رأس مال هذا الصندوق وتحديد قوتها التصويتية في إدارة شؤونه، أن يكون حجم الحصة لأي دولة على أساس حجم ما في حوزة الدولة من الذهب ونقد أجنبي وحجم دخلها الوطني ومدى تقلبات ميزان مدفوعاتها. وهو بهذا الشكل كان يعبر عن مصلحة الولايات المتحدة الأمريكية التي كانت تملك آنذاك أكبر كمية من الذهب العالمي وتنتج أعلى دخل في العالم. غير أنه من المهم في هذا السياق التأكيد على أن وجهة النظر الأمريكية قد رأت أن الهدف الأساسي من تكوين هذا الصندوق ليس توفير السيولة الدولية الإضافية للدول الأعضاء (كما كانت تتمنى دول غرب أوروبا) بل العمل على إلغاء القيود على المدفوعات الخارجية والتوصل إلى نظام متعدد الأطراف للمدفوعات، لكي لا تتعرض الصادرات الأمريكية في عالم ما بعد الحرب للقيود أو المنافسة. وعليه يهدف وايت ومن ورائه الولايات المتحدة الأمريكية إلى إقصاء العقبات التي يمكن لها منح التوسع الكبير للولايات المتحدة الأمريكية كقوة تجارية.

---

[1] Abdelkader DJALALI, « **Aperçu critique du système monétaire international** », Entreprise nationale du livre, Alger, 1984, p 13.

مهما يكن من أمر فإن علاقات القوى الفاعلة التي كان يمثلها المجتمعون في مؤتمر بروتن وودز ما كان من الممكن أن تجعل مصلحة تعلو على مصلحة الولايات المتحدة الأمريكية. لهذا كانت الوثيقة التي صدرت عن المؤتمر في جويلية 1944 في الحقيقة تعكس قوة وهيمنة الاقتصاد الأمريكي على النظام المقترح، حيث أخذت بما تقدم به الوفد الأمريكي من مقترحات بغرض إرساء معالم العلاقات النقدية الدولية التي تسود في عالم ما بعد الحرب. فتم إنشاء أول منظمة وهي صندوق النقد الدولي الذي يتكفل بمنح القروض في الأجل القصير للدول الأعضاء، بينما المنظمة الثانية ممثلة في البنك العالمي فقد كانت موجهة للقروض طويلة الأجل. غير أن المنظمة الأولى هي التي تظهر أنها تلعب دور مهم في الساحة النقدية الدولية خلال العشريات السابقة كما سيأتي تفصيل ذلك في المطلب الموالي.

2- سيطرة الدولار على نظام بروتن وودز 1945-1971:

بعد خلق نظام نقدي دولي جديد عشية نهاية الحرب العالمية الثانية والذي أصبح يسمى بنظام بروتن وودز، فقد أصبح الدولار الأمريكي هو محور هذا النظام وأصبح هو نقطة الارتكاز في استقرار أسعار الصرف. هكذا عرف العالم في ظل هذا النظام قاعدة دولية جديدة هي "قاعدة الدولار" وهي العملة التي أصبحت عملة الاحتياطات الدولية الأولى أو العملة الارتكازية. وقد مر الدولار بمرحلتين أساسيتين متناقضتين، أدت في النهاية إلى انهيار نظام بروتن وودز يوم 15 أوت 1971.

1.2- مرحلة ندرة الدولار 1945-1958: شهدت الفترة من نهاية الحرب العالمية الثانية حتى نهاية حقبة الخمسينات من القرن الماضي ظاهرة ندرة الدولار، حيث يمكن تقسيم مرحلة البحث عن الدولار بدورها إلى عدة حقبات فرعية كان قد لعب خلالها الدولار الأمريكي أدوارا مختلفة، انطلاقا من كونه نقدا دوليا، ليصبح فيما بعد بمثابة نقد دولي ونقد احتياط .

أ- الدولار كنقد دولي 1945- 1950: نتيجة للدمار الاقتصادي الذي خلفته الحرب العالمية الثانية لأوروبا لم تستطع هذه الأخيرة تزويد نفسها بالسلع الاستهلاكية الأساسية بالإضافة إلى السلع الرأسمالية الضرورية لإعادة البناء، وفي ضوء هذه الظروف كان من الضروري استيراد العديد من السلع. وكانت المشكلة تكمن في الحاجة إلى العملة الصعبة خاصة الدولار الأمريكي للدفع مقابل الواردات. ولم يكن لأوروبا طاقة تصدير تستطيع من خلالها الحصول على العملة الصعبة وكانت احتياطاتها الدولية على مستوى منخفض. ونظرا لكون الولايات المتحدة الأمريكية المصدر الأساسي للسلع الإنتاجية ولضرورة شراء تلك السلع بالدولار، فقد كان نقص السلع في أوروبا يمثل نقصا في الدولارات[1]. وبذلك، أصبح الدولار أداة لتسديد الجزء الأعظم من الصفقات الدولية واضطلع بالتالي

[1] جون هدسون، مارك هرندر،"**العلاقات الاقتصادية الدولية**"، مرجع سابق، ص 790.

بوظيفته كنقد دولي، لكنه لم يستخدم أبدا كنقد احتياط. وللمساعدة في تخفيف وطأة نقص الدولارات قامت الولايات المتحدة الأمريكية بمنح وإقرار برنامج الإنعاش الأوروبي (المعروف بمشروع مارشال) عن طريق تحويل بلايين الدولارات لأوروبا – في شكل هبات وقروض بالدولارات – وذلك من خلال الفترة الممتدة بين 1947-1952.

ب- الدولار كنقد دولي ونقد احتياط 1950-1958: سجلت الموازين الخارجية للولايات المتحدة الأمريكية خلال الفترة 1946-1949 فائضا منتظما، ويعود ذلك بشكل كبير إلى الطلب الأوروبي القوي للسلع الأمريكية خلال مرحلة الإنعاش. وبنهاية الأربعينيات كانت الدول الأوروبية في طريقها للإنعاش الاقتصادي وبدأت فوائض أمريكا في التناقص التدريجي، وتحوّل ميزان المدفوعات الإجمالي الأمريكي سنة 1950 إلى عجز. كما أسهمت خطة مارشال فعليا في تحويل هام للادخار الحقيقي من الولايات المتحدة الأمريكية باتجاه أوروبا الغربية والتي تمكنت من إعادة بناء منشآتها الإنتاجية، وانتهزت بلدانها الفرصة لكي توثق التعاون فيما بينها، فنتج عن ذلك تحسين تنافسية المصدرين الأوروبيين واليابانيين.

كانت الدول الأجنبية خلال معظم خمسينات القرن الماضي، تعتبر الدولار بمثابة الذهب –أو أفضل- لأن أرصدة الدولار على عكس الذهب يمكن استثمارها والحصول على فائدة من جراء ذلك، ولا تتطلب تكاليف تأمين أو تخزين كما هو الحال بالنسبة للذهب. كما أن الثقة اللامتناهية للدولار جعلت البنوك المركزية تقدم على اكتناز النقد الأمريكي المتأتي من عجز ميزان مدفوعات الولايات المتحدة الأمريكية من دون أن تقوم هذه البنوك بتحويله إلى ذهب. وهكذا أصبح الدولار، إلى جانب وظيفته كنقد دولي، يلعب دوره بجدارة كنقد احتياط[1] . وباقتراب الخمسينات من نهايتها ظهر شرخ في الثقة التي كانت قوية في الدولار.

2.2- مرحلة وفرة الدولار وبداية التطور البطيء للنظام 1959-1971: بحلول عام 1959 أخذت التراكمات من الدولار للبنوك الأوروبية المركزية تتجه نحو المستويات المرغوبة، فواجه ميزان المدفوعات الأمريكي عجزا حادا ووجدت الولايات المتحدة الأمريكية نفسها تمول عجزها الإجمالي من خلال خروج الذهب. ومن العناصر التي عمقت من هذا العجز هو الارتفاع المعتبر لخروج رؤوس الأموال المنجذبة بعوائد مرتفعة في أوروبا وذلك منذ سنة 1958، بالإضافة إلى حرب الفيتنام وأيضا الاختفاء المزمن مع نهاية هذه الفترة لفائض الميزان التجاري.

أدت الكميات المعتبرة للدولار التي خرجت من الولايات المتحدة الأمريكية إلى تضخم أصبح شيئا فشيء لا يمكن السيطرة عليه. وكان واضحا أنه إذا استمر الأمر بهذا الاتجاه سيصبح ما بحوزة

[1] وسام ملاك،"**الظواهر النقدية على المستوى الدولي**"، مرجع سابق، ص 422.

أمريكا من الذهب غير كاف لتغطية المستحقات المحتملة وبدأ الخوف من أنه إذا حدث فزع وطالب حاملو الدولارات قيمته ذهبا من الولايات المتحدة الأمريكية فإن قيمة الدولار ستنخفض مقابل الذهب وأن العملات الأخرى سترتفع قيمتها مقابل الدولار. تزايدت الريبة من العملة الأمريكية وتُرجمت بشراء الذهب بكميات هائلة، كما أدت الحركات المضاربية في أسواق الذهب الحرة خاصة في السوق الأكثر أهمية وهو سوق لندن إلى ارتفاع أسعار المعدن الأصفر إلى 40 $ للأوقية من الذهب. ونظرا للخوف من ابتعاد السوق الحرة عن السعر الأصلي (35$ للأوقية الذي بقي ثابت منذ سنة 1934)، عملت السلطات النقدية للدول الصناعية في أكتوبر 1961 بمحاولة تعديل تطور أسعار المعدن الأصفر في هذه السوق. بالرغم من هذا الإجراء، لم تعد الثقة مجددا للدولار وبقي الطلب على تحويل الدولار بالذهب متواصل. وبعد تخفيض الجنية الإسترليني يوم 18 نوفمبر 1967، نتج عن ذلك العديد من الهجمات ضد سعر التعادل 35$ للأوقية وتم إغلاق أسواق الذهب إلى غاية 01 أفريل 1968، وهو التاريخ الذي ظهر فيه السوق المزدوج للذهب[1] .

المطلب الثالث– صندوق النقد الدولي كأهم نتيجة لاتفاقية بروتن وودز:

خرج مؤتمر بروتن وودز باتفاقيتين دوليتين، تختص الأولى بإنشاء صندوق النقد الدولي وتتعلق الثانية بالبنك الدولي للإنشاء والتعمير، وجُعلت العضوية في الصندوق شرطا للعضوية في البنك وكان بذلك صندوق النقد الدولي المؤسسة النقدية الأساسية التي تمخض عنها مؤتمر بروتن وودز. وفي 27 ديسمبر 1945، اكتسبت الاتفاقيتان قوتهما القانونية عندما تم توقيعهما وأودعت وثائق التصديق عليهما من قبل 28 دولة.

تتكون موارد الصندوق في الأساس من اشتراكات الدول الأعضاء (أي الحصص الخاصة بكل دولة)، حيث تعتمد حصة الدول في الصندوق على الأهمية الاقتصادية لكل دولة. وتظهر أهمية الحصة في قوة تصويت الدولة داخل مجلس المدراء التنفيذيين، وكذلك قدرتها على الاقتراض من الصندوق.

أصبح صندوق النقد الدولي يقوم بدور أساسي في ظل النظام النقدي الدولي الجديد حيث أصبح يعمل على ضمان استقرار سعر الصرف، وكذا قابلية تحويل العملات وكذلك تزويد الدول التي تعاني من عجز مؤقت للسيولة في ميزان مدفوعاتها.

[1] Jean-pierre ALLEGRET,Bernard COURBIS, « **Monnaies, finance et mondialisation** », op cit, p57 .

1- استقرار سعر الصرف:

كانت قواعد صندوق النقد الدولي تعتمد على ثلاثة مبادئ أساسية لإقامة نظام سعر صرف ثابت[1]:

- ينبغي على كل دولة عضو أن تعلن عن سعر صرف وحيد لعملتها الوطنية ويمكن التعبير عن هذا السعر إما بالذهب أو بالدولار الأمريكي، ويكون الدولار في حد ذاته مرتبط بشكل ثابت بالذهب بسعر 35$ للأوقية (وهو سعر التوازن منذ سنة 1934) أي 888.671 ملغ من الذهب الخالص.

- لا يمكن تعديل سعر التوازن الذي تم اختياره من طرف الدول الأعضاء إلا في حالة تصحيح اختلال أساسي في ميزان المدفوعات، أي تعديل يساوي أو يتجاوز 10% من سعر التوازن والذي يحتاج إلى موافقة مسبقة من طرف الصندوق، وذلك بعد تشخيص الوضعية الاقتصادية للدولة المعنية.

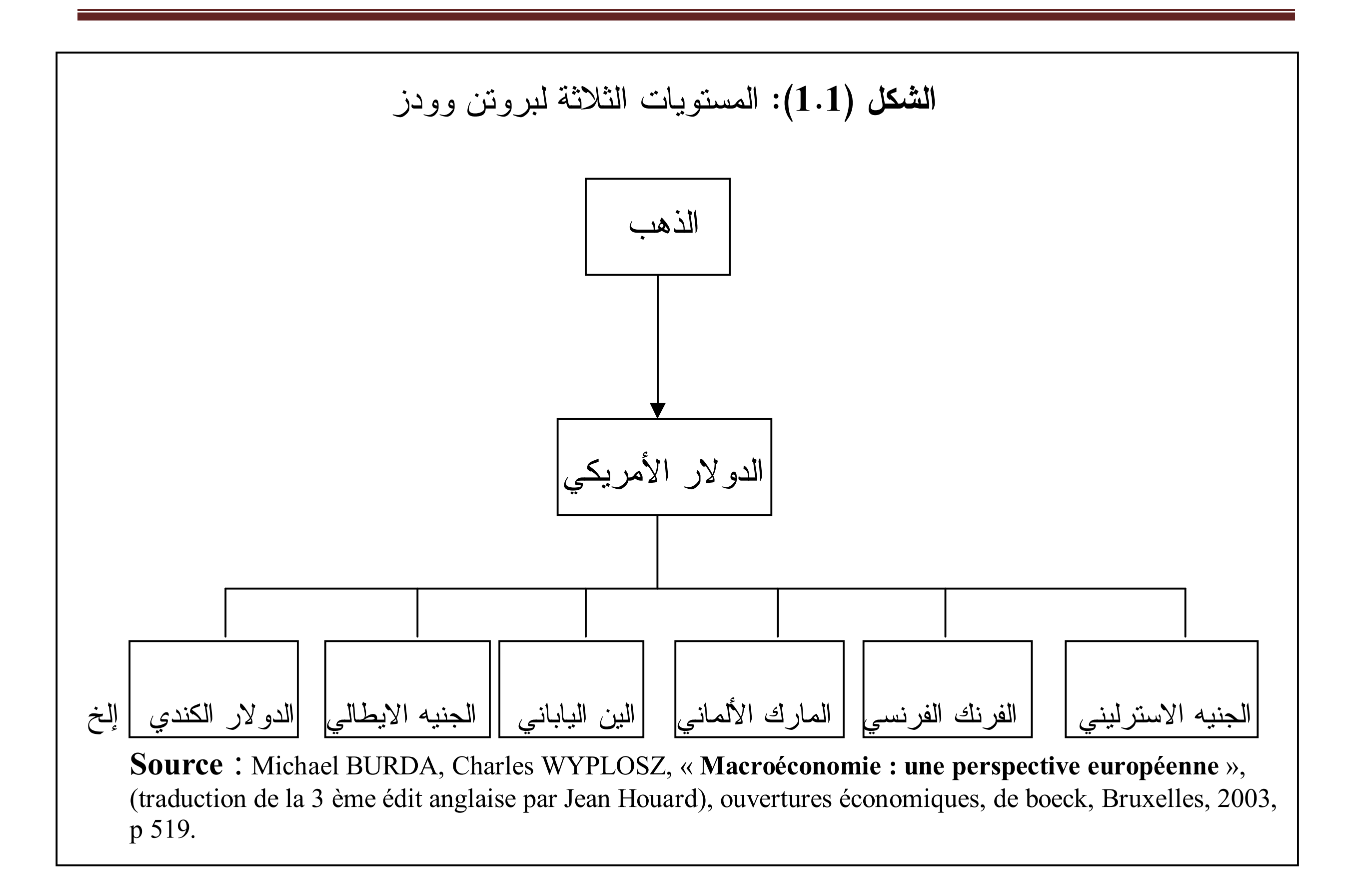
- تلتزم السلطات النقدية لكل دولة بالحفاظ على سعر توازن عملتها داخل هوامش التذبذب المسموح بها كما تدقق قواعد الصندوق على وجوب كل دولة الالتزام بالدفاع عن قيمة عملتها في السوق داخل نطاق تذبذب 1% حول سعر التوازن.

2- قابلية تحويل العملات:

لا تنطبق إمكانية تحويل العملة الوطنية بالذهب إلا على الولايات المتحدة الأمريكية التي تملك في ذلك الوقت 70 % من احتياطي الذهب العالمي، حيث يستلزم على البنك المركزي الذي يريد الطلب استبدال الذهب مقابل 35 دولار للأوقية. أما بالنسبة لبقية الدول التي استفادت من تسبيقات بالدولار في إطار مخطط مارشال الأمريكي، فعليها تثبيت عملاتها بأسعار توازن مقابل العملة الأمريكية. وعليه، فقد نتج نظام بثلاثة مستويات يوضحه الشكل التالي:

[1] Michel BIALES, Rémi LEURION, Jean Louis RIVAUD, « **L'essentiel sur l'économie** », 4ème édit, Berti éditions, Alger 2007, pp 247-248.

الشكل (1.1): المستويات الثلاثة لبروتن وودز



Source : Michael BURDA, Charles WYPLOSZ, « **Macroéconomie : une perspective européenne** », (traduction de la 3 ème édit anglaise par Jean Houard), ouvertures économiques, de boeck, Bruxelles, 2003, p 519.

3- الحصول على قروض:

يلتزم صندوق النقد الدولي بتزويد الدول الأعضاء باحتياطات الصرف الإضافية من أجل تمويل عجز ميزان مدفوعات هذه الدول. وتكون هذه القروض بالأساس متوافقة مع اختلالات قصيرة الأجل والتي يمكن أن تُمتص بتصحيح السياسة الاقتصادية. فالهدف الرئيسي والنهائي لصندوق النقد الدولي من تقديم المساعدة المالية هو استعادة وضع ميزان المدفوعات في ظل استقرار الأسعار والنمو الاقتصادي المتواصل، وذلك دون اللجوء إلى تدابير تعوق حرية التجارة والمدفوعات.

المبحث الثاني- مرحلة الفوضى النقدية الدولية:

بعد أن تتالت الأزمات النقدية مع نهاية سنوات 1960 وأصبحت لا تطاق خاصة بعد المضاربة القوية ضد الدولار سنة 1971، أعلنت الحكومة الأمريكية يوم 15 أوت 1971 إلغاء قابلية تحويل الدولار إلى ذهب وبالتالي أصبحت هذه العملة والعملات الأخرى التي كانت مرتبطة بها نقود ورقية بسيطة، وهو ما أدى إلى انهيار نظام بروتن وودز وإدخال العالم مرحلة فوضى نقدية حقيقية على المستوى الدولي دفعت بالمفكرين الاقتصاديين إلى محاولة إنقاذ هذا النظام من خلال اقتراح العديد من المشاريع الإصلاحية.

المطلب الأول- اتفاقية سميثونيان وانهيار نظام بروتن وودز 1971-1973:

ارتفع الضغط في أسواق النقد الدولية نتيجة التطورات التي حدثت في ميزان المدفوعات الأمريكي خلال عام 1971، حيث دفعت مرحلة التوسعات الدورية والضغوط التضخمية القوية بميزان التجاري للولايات المتحدة الأمريكية إلى عجز لأول مرة منذ 35 سنة. كما أظهر ميزان المدفوعات الإجمالي عجزا هائلا قدر بحوالي 30 بليون دولار[1]. وفي يوم 15 أوت 1971 قررت الحكومة الأمريكية اتخاذ إجراءات فعالة ضد التضخم في الولايات المتحدة وضد تدهور ميزان المدفوعات وبالتالي اتخاذ تدابير تهدف إلى إعادة الاستقرار للاقتصاد الأمريكي وإنقاذ الدولار. ولمعالجة مشكلة التضخم تم تجميد الأجور والأسعار لمدة تسعين يوم تتبعها فترة من مراقبة شديدة للزيادات في الأسعار والأجور، أما فيما يخص معالجة العجز في ميزان المدفوعات فقد تم اتخاذ قرار فرض ضريبة إضافية مؤقتة بنسبة 10% تفرض على الواردات. أما القرار الأكثر أهمية هو تعليق قابلية تحويل الدولار إلى ذهب، وقد كان قرار في غاية الأهمية على الصعيد الدولي حيث أعلن عن نهاية العلاقة بين الدولار والذهب. هذا القرار كان وحيد الطرف، تم صدوره من قبل الولايات المتحدة الأمريكية دون التشاور مع صندوق النقد الدولي أو مع الدول الأعضاء[2] وهو ما يعني أن هذه الإجراءات المتخذة من طرف الولايات المتحدة الأمريكية كانت بمثابة العودة إلى المصالح الوطنية الأمريكية، حتى ولو كان ذلك على حساب مصير النظام النقدي الدولي، وانتهت بذلك مكانة الذهب في مجال العلاقات النقدية الدولية بعد قرار 15 أوت 1971 وزال التعامل به من التنظيم النقدي الدولي وزال معه مفهوم العملة الحقيقية، أي العملة التي تشكل ثروة وذات قيمة ذاتية وهو ما يعني أن مفهوم النقد قد تغير بالكامل.

لم يضع إلغاء قابلية تحويل الدولار إلى ذهب حدا للمضاربة على الدولار مما دفع بالولايات المتحدة الأمريكية والبلدان الأوروبية الرئيسية في ديسمبر من عام 1971 إلى الاجتماع في معهد سميثونيان بواشنطن في مقاطعة كولومبيا وتوصلوا إلى "اتفاقية سميثونيان" يوم 18 ديسمبر 1971، حيث توصلت الاتفاقية إلى موافقة الولايات المتحدة الأمريكية على زيادة سعر الذهب بنسبة 7.9%. ومن ناحية أخرى رفعت قيمة كل من الين الياباني ومعظم العملات الأوروبية مقابل الدولار وسميت أسعار الصرف الرسمية الجديدة بالأسعار المركزية بدلا من الأسعار الرسمية، ووسع النطاق الذي يسمح لأسعار الصرف بالتذبذب بداخله من ±01% باتجاهي السعر الرسمي – كما كان عليه الحال في بروتون وودز- إلى ±2.25% أملا في تلطيف بعض الخشونة في النظام وتخفيف تكرار الأزمات

[1] جون هدسون، مارك هرندر، "**العلاقات الاقتصادية الدولية**"، مرجع سابق، ص 799.

[2] مدحت صادق، "**النقود الدولية وعمليات الصرف الأجنبي**"، دار غريب للطباعة والنشر والتوزيع، القاهرة، 1997، ص ص 38-39.

النقدية، وكتنازل نهائي وافقت الولايات المتحدة الأمريكية على إلغاء زيادة الضرائب بنسبة 10% على الواردات[1] .

كانت الترتيبات الجديدة تأمل في إلغاء حوافز المضاربة في المستقبل وأن يعكس المضاربون مواقفهم التي بنوها خلال السنوات السابقة، إلا أن الثقة التي وضعت في النظام الجديد لأسعار التعادل الذي اتفق بشأنه في 18 ديسمبر 1971 لم تستمر إلا وقتا قصيرا، كما كان اتفاق سميثونيان في حقيقة الأمر يتسم بضعف المضمون. فعلى الرغم من أن التعديلات التي طرأت على أسعار صرف العملات مقابل الدولار قد أتاحت فرصة هدوء نسبية في أسواق الصرف، إلا أن هذا الاستقرار النسبي قد انتهى بطريقة مفاجئة مع بداية حركات المضاربة على العملات في الاشتعال مرة أخرى. وبالتالي باءت اتفاقية واشنطن بالفشل، لأنها حاولت إعادة تأسيس نظام صرف ثابت في ظل غياب العنصر المنظم الذي يمثله وهو التزام السلطات النقدية بالدفاع عن سعر ثابت للذهب. وفي جوان 1972 وقعت ضغوط شديدة على الجنيه الإسترليني دفعت بالحكومة البريطانية إلى العودة لتعويم الجنيه مرة أخرى، في حين لجأت ألمانيا، هولندا، سويسرا واليابان إلى اتخاذ إجراءات تهدف إلى وقف تدفق الدولارات إلى أسواقها، ولم يكن هناك مفر من انهيار نظام استقرار أسعار الصرف. وفي جانفي 1973 حدث تدفق شديد للدولارات على سويسرا مما دفعها إلى التوقف عن تدعيم الدولار وأعلنت في 23 جانفي 1973 تعويم الفرنك السويسري، وفي 12 فيفري 1973 أُعلن عن إقفال الأسواق النقدية في مختلف الدول الأوروبية، كما أعلنت اليابان تعويم الين[2] .

وإزاء ما حدث من ظاهرة الهروب من الدولار وتوقف الدول الأوروبية واليابان عن دعمه، أعلنت الولايات المتحدة الأمريكية في 13 فيفري 1973 عن تخفيض قيمة الدولار للمرة الثانية بنسبة 10% وزيادة القيمة الاسمية للذهب من 38 دولار إلى 42.222 دولار للأوقية، وبهذا التخفيض فقدَ الدولار مكانته تماما كنقطة ارتكاز في النظام النقدي الدولي الذي أقامه اتفاق بروتن وودز. وعندما تخلت الدول الأوروبية واليابان عن التزامهما بالتدخل في أسواق النقد لتدعيم الدولار والسماح بتعويم عملاتها، فإنها تكون قد هجرت نظام استقرار أسعار الصرف وهو ما دفع إلى مناقشة إصلاح النظام النقدي الدولي في الدورة العادية لصندوق النقد الدولي وتم تشكيل لجنة مؤقتة (لجنة العشرين) لإعداد دراسة حول نظام النقد الدولي ضمت ممثلين عن مختلف الدول الأعضاء في الصندوق، انحصرت مهمتها في إعداد اقتراحات للتكيف مع مقتضيات الحاضر، وقد عرض هذا الاتفاق سنة 1976 في

[1] جون هدسون، مارك هرندر، "**العلاقات الاقتصادية الدولية**"، مرجع سابق، ص 800.

[2] مدحت صادق، "**النقود الدولية وعمليات الصرف الأجنبي**"، مرجع سابق، ص ص 42–43.

كينغستون (جاميكا)، والذي عرف فيما بعد بمؤتمر جاميكا، وفيه تم التعديل الثاني لاتفاقية بروتن وودز، وفيه[1] :

أولا: أعطت الاتفاقية الدول الأعضاء في الصندوق، وبحسب المادة الرابعة من اتفاقية الصندوق، حرية اختيار ما تشاء من نظم الصرف الثابت، المرن أو الدمج بينهما.

ثانيا: إلغاء السعر الرسمي للذهب ونزع الصفة النقدية عنه وتحوله بالتالي إلى سلعة مثل باقي السلع، وحظر أي وظيفة له في ترتيبات الصرف.

ثالثا: الإعلان عن "حيادية" بعض النقود الدولية على شاكلة حقوق السحب الخاصة[2]، لتلعب دور أصول احتياطية دولية. واعتبر هذا التعديل بمثابة إعلان وفاة نظام بروتن وودز

1- تناقضات نظام بروتن وودز هي سبب انهياره:

يمكن إرجاع انهيار بروتن وودز إلى ثلاثة تناقضات أساسية:

– يكمن التناقض الأول في أن اتفاقية بروتن وودز قد أعطت دورا مميزا للدولار وكان هذا الدور نتيجة للواقع الاقتصادي الدولي بعد الحرب العالمية الثانية وليس محصلا للاتفاقية. فالترتيبات النقدية تعكس الواقع الاقتصادي أو توازن القوى في العالم وعندما يتغير الواقع الاقتصادي تتغير الترتيبات النقدية وتنهار، وهو ما ينطبق على الولايات المتحدة الأمريكية كقوة مهيمنة على العالم بعد الحرب العالمية الثانية. يضاف إلى ذلك أن دول أوروبا الغربية لم تتمكن خلال جميع المفاوضات التي امتدت في الفترة 1971–1973 من إقناع الولايات المتحدة الأمريكية بالتخلي عن دور الدولار كعملة احتياطية رئيسية.

– يكمن التناقض الثاني، وهو تكملة للتناقض الأول، في أن اتفاقية بروتن وودز لم تتضمن إحداث عملة دولية – كما اقترح ذلك كينز ورُفض اقتراحه للأسباب سالفة الذكر– يتم بواسطتها إشباع حاجات تمويل التجارة الدولية ورغبات البنوك المركزية في الاحتفاظ بالاحتياطات. فما يمكن استخلاصه من العرض السابق للتطورات التي وقعت بعد اتفاق بروتن وودز أن النظام النقدي الدولي، لا يجب أن يرتكز على العملة الوطنية لأية دولة –بالغا ما بلغت قوتها الاقتصادية –وجعلها عملة الاحتياطي الدولية التي تعادل قوتها قوة الذهب كوسيط في المبادلات الدولية. فلكي تكون هذه العملة مؤهلة للقيام بهذا الدور، فإنها يجب أن تتمتع بالثقة المطلقة من كافة الدول، كما يجب أن تكون لدى دولة العملة الاحتياطي القدرة على إمداد الدول الأخرى بصفة مستمرة بكميات متزايدة من هذه العملة لتوفير السيولة الدولية لمواجهة تزايد نسبة المبادلات الاقتصادية الدولية. إلا أن دولة عملة الاحتياطي

[1] بسام الحجار، "**العلاقات الاقتصادية الدولية**"، المؤسسة الجامعية للدراسات والنشر والتوزيع، بيروت، 2003، ص 113.

[2] هي نوع من السيولة الدولية تم الموافقة عليها سنة 1970 تتعلق بصندوق النقد الدولي وهي تعتبر احتياطات نقدية تضاف إلى احتياطات الذهب والدولار لكي تسد حاجة المجتمع الدولي من السيولة.

لا يمكنها إمداد الدول الأخرى بعملتها الوطنية إلا عن طريق العجز الذي يتحقق في ميزان مدفوعاتها مع هذه الدول، وهو العجز الذي تلجأ إلى تغطيته عن طريق سداد قيمته بعملتها الوطنية لدول الفائض وهنا يكمن التناقض الذاتي، وهو ما يسمى" بمعضلة تريفين". حيث أشار الاقتصادي روبرت تريفين، أن طريقة زيادة الاحتياطات بالدولار بواسطة عجز ميزان المدفوعات الأمريكي منذ نهاية الخمسينات تتضمن بذور عدم استقرار في النظام النقدي الرأسمالي. إذ لا يمكن لهذا العجز أن يستمر، وأن تتزايد التزامات الولايات المتحدة الأمريكية بالدولار، دون أن تتزعزع الثقة بالدولار. وهذا ما حدث فعلا.

– أما التناقض الثالث كما يراه دنيزات (Denizet) هو أن الاتفاقية لم تتضمن آلية لخلق حوافز لدى دول الفائض على تخفيض فائضها، كما طالب بذلك كينز في مشروعه. فآلية تصحيح العجز تنجم أساسا عن الاحتياطات لدى الدولة التي تعاني منه، إذ إن هناك حدا لانخفاض الاحتياطات لا يمكن لأية دولة أن تسمح بتجاوزه دون أن تتخذ إجراءات تصحيحية لتخفيض العجز. ولكن تزايد الاحتياطات لا يولد ضغطا مماثلا لاتخاذ إجراءات تصحيحية لمنع التراكم في الاحتياطات. وفي الواقع أن انهيار نظام بروتن وودز كان أساسا نتيجة عجز ميزان المدفوعات الأساسي[1] للولايات المتحدة الأمريكية من جهة، وفائض ميزان المدفوعات الأساسي لبعض الدول، وأهمها ألمانيا الاتحادية واليابان من جهة ثانية. كما لم تطبق آلية تصحيح ميزان المدفوعات كاملة على دولة العجز الأساسية في النظام وهي الولايات المتحدة لأن أغلب تمويل عجزها تم عن طريق زيادة التزاماتها بالدولار، وليس بواسطة الانخفاض الكبير في احتياطاتها من الذهب.

2- مرحلة الفوضى النقدية والانتقال إلى اللانظام النقدي الدولي:

أمام عدم الاستقرار النقدي المتزايد، اتجهت الدول الصناعية إلى تعويم عملاتها[2]، إلا أن تطبيق هذه السياسة لم تخلو من تدخل السلطات النقدية للدول في أسواق الصرف وذلك لمنع التقلبات العنيفة لأسعار الصرف وهو ما يطلق عليه اصطلاح التعويم غير النظيف. وحقيقة الأمر أنه عندما تبنت الدول الصناعية سياسة التعويم عام 1973، لم يكن ذلك نابعا من اعتقادها بأن هذا النظام يعتبر نظاما نقديا أفضل، وإنما اتبع بسبب انهيار نظام أسعار الصرف الثابت، فكانت أوروبا تنظر إلى نظام التعويم في البداية على أنه علاج مؤقت لأزمة عارضة تعود بعدها مرة أخرى لنظام أسعار الصرف الثابت. هكذا وبعد سنة 1973 أدى الارتفاع الكبير لأسعار البترول إلى عجز ميزان مدفوعات الدول المستهلكة مما أدى – مرة أخرى – إلى تأثير مباشر على الوضعية النقدية الدولية، فأرغم الدول المصنعة ببذل جهود مضنية لإعادة النظر في اتفاقيات بروتن وودز، وتمت مراجعة هذه الاتفاقيات

[1] يعني ميزان المدفوعات الأساسي الميزان على الحساب الجاري وحساب رؤوس الأموال طويلة الأجل.

[2] حيث تقف سياسة التعويم الحر على طرف نقيض من سياسة تثبيت سعر الصرف. ويعتبر التعويم حرا إذا لم تتدخل السلطة النقدية في سوق الصرف من أجل مساندة عملتها الوطنية. انظر التفصيل في الفصل الثاني.

من خلال التصديق على اتفاقيات جاميكا سالفة الذكر وذلك بتاريخ 7 و8 جانفي 1976، والذي دخل حيز التنفيذ في أول أفريل 1978، خاصة ما يخص التعديل الثاني لأنظمة صندوق النقد الدولي الأساسية ومنح الدول الأعضاء في الصندوق حرية اختيار ما تشاء من نظم الصرف. وبنهاية 1980 ارتبطت حوالي 47 دولة بنظام التعويم المدار وارتبطت 39 دولة بعملة الدولار الأمريكي و22 دولة بسلة معينة من العملات و15 دولة بحقوق السحب الخاصة و12 دولة بالفرنك الفرنسي. وقد اعتبر هذا الاتفاق تقنينا للأمر الواقع أكثر من اعتباره خطوة لإصلاح النظام النقدي الدولي.

إن تجربة الصرف منذ سنة 1973 جعلت من الصعب وضع تصنيف للنظام المعتمد حاليا. وليس من النادر إذا، سماع غياب حر وواضح لنظام نقدي دولي حقيقي، وهو ما سماه كوردن مثلا سنة 1983 بمنطق "اللانظام النقدي الدولي" بعد أن أكد أن النظام يعني "وجود قواعد لتسيير أسعار الصرف مقننة بشكل واضح". كما لخص إلى وجود نوع من "دعه يعمل" فيما يخص هذا الميدان، مع بعض المحاولات القليلة المحتشمة والمتشتتة للبنوك المركزية لتنظيم مجموع المدفوعات الدولية[1].

المطلب الثاني– محاولات إصلاح النظام النقدي الدولي:

بعد انهيار اتفاقيات السميثونيان عام 1973، وتأكيد التخلي الرسمي عن نظام الصرف الثابت في مؤتمر جاميكا، وبالتالي دخول العالم مرحلة "الفوضى العارمة" للنظام النقدي الدولي وما ترتب عن ذلك من نتائج سلبية ووخيمة على دول العالم، فقد انتشرت هناك حالة من الاهتمام والخوف الشديدين على مستقبل النظام وأصبحت معظم الدول مقتنعة بوجوب إيجاد مجموعة من الترتيبات لضمان عمل منتظم لأسواق النقد الدولية، وبدا أن الغموض المقترن بنظام لا يخضع لتحكم مركزي لم يعد مقبولا والنظر لنظام التعويم المدار الذي ظهر في ذلك الوقت على أنه لا يعدو كونه ترتيبا مؤقتا يجب تقبله حتى يتم وضع ترتيبات مقنعة. لكن بعد فشل إمكانية إقامة نظام جديد لأسعار الصرف الرسمية الثابتة والقابلة للتعديل منتصف السبعينات، أصبح من الضروري على مجموعة التمويل الدولية إعادة النظر في خياراتها، وكانت النتيجة المترتبة على ذلك استمرار عمل نظام الصرف العائم المدار والمؤقت خلال ما تبقى من السبعينات. وفي عام 1978 تم الاعتراف بمعقولية أسعار الصرف ذات التعويم المدار ودشن صندوق النقد الدولي هذا النظام باعتباره نظاما نقديا دوليا رسميا.

---

[1] أنظر إلى:
W.Corden (1983) , « **Logic of the International Monetary non System** » in « Reflexions an a troubled World Economy » .Essays in honour of H. Giersch, G.Fels et A.Muller Groelind, ed. Trade Research Centers Londres.

وبالرغم من هذا الاعتراف، لم تتوقف عملية البحث عن بديل عملي وبقي الكثيرون يعتبرون نظام التعويم المدار على أنه مجموعة من الترتيبات المؤقتة من الواجب تغييرها بترتيبات توفر نظام صرف أكثر استقرارا. وسيأخذ هذا المطلب بعض الخيارات المحددة لتعديل نظام النقد الدولي من بين العديد من الخيارات والبدائل الكثيرة الأخرى.

1- خطة ماكينون 1984:

كان ماكينون مع بداية سنوات الثمانينات قد استوحى أفكاره من العلاقات غير المتجانسة بين السياسة النقدية والاحتياطي الفيدرالي الأمريكي والتي حدثت مع نهاية سنوات 1970. فالانخفاض القوي للدولار سنة 1978 كان قد ارتبط بالسياسة النقدية التوسعية التي اتبعها الولايات المتحدة الأمريكية مقابل إتباع كل من ألمانيا الغربية واليابان لسياسات نقدية انكماشية، وهو ما دفع ماكينون سنة 1984 إلى تطوير اقتراحه الذي يعتمد على توافق وانسجام السياسات النقدية فيما بين الدول الكبرى.

تتركز خطة ماكينون على ثلاث عملات، تعتبر كل واحدة منها عملة رئيسية لثلاثة تكتلات تجارية كبرى في الاقتصاد العالمي: الدولار الأمريكي (بالنسبة لتكتل أمريكا الشمالية)، والمارك الألماني (تكتل الاتحاد الأوروبي)، والين الياباني (تكتل آسيا). وتتضمن الخطة تعاون كل من الولايات المتحدة الأمريكية وألمانيا واليابان كمجوعة من الدول لصياغة قاعدة نقدية دولية جديدة، مبنية على أسعار الصرف الثابتة.

أدت تقلبات الكتلة النقدية العالمية، منذ سنة 1971 حسب ماكينون إلى تغيرات في تفضيل الدولار بالنسبة لحاملي المحافظ. فيقوم هؤلاء أحيانا كما هو الحال خلال الفترة 1971 إلى 1978 بالتخلي عن الدولار وتنويع محفظاتهم لصالح عملات أخرى على حساب الدولار (إحلال عملات أخرى مكان الدولار). وعليه، لا يترجم الاحتياطي الفيدرالي بشكل صحيح "الإشارة" التي يعطيها له سعر الصرف ولا يعرف كيف يقلص عرض الدولارات باستخدام السوق المفتوحة. وعلى العكس من ذلك، وخلال الفترة 1980 و1981 كان إعادة تشكيل المحافظ يحتاج إلى الطلب على الدولار ولم يعرف الاحتياط الفيدرالي كيف يرفع العرض من النقود بشكل كاف. وفي نفس اللحظة، فإن البنك المركزي الياباني أو البنك المركزي الألماني لا يتبع سياسة نقدية توسعية عندما يتبع البنك الفيدرالي سياسة تقييدية والعكس صحيح. إن هذه التدخلات غير المتجانسة هي التي تعمم عدم استقرار أسعار الصرف في عالم يكون فيه إحلال العملات موسع بشكل كبير[1].

[1]Henri BOURGUINAT, « **Finance internationale** », 3ème édit, presses universitaires de France « PUF », paris, 1997, pp 555-556.

والصيغة الوحيدة لتجنب التقلبات غير المرغوب فيها للكتلة النقدية العالمية هو أن يكون هناك تنسيق وانسجام بين السياسة النقدية للولايات المتحدة الأمريكية مع أهم شركائها، خاصة اليابان وألمانيا. وللتبسيط، فكل دولة ينبغي أن تكون مستعدة أن تبتعد عن نظامها النقدي – على المدى المتوسط– بشكل يسمح لأسعار الصرف، وبدرجة أقل معدل التضخم، أن يوقف تغيرات التفضيل وميكانيزمات الإحلال بين العملات على مستوى محافظ المتعاملين. وهو ما يؤدي، مع بقاء الأشياء الأخرى على حالها، بالدول التي تقيَم عملاتها بأعلى من قيمتها إلى الإسراع في نموها النقدي، وإلى الدول التي تقيَم عملاتها بأقل من قيمتها إلى كبح نموها النقدي، وعليه المحافظة على قاعدة نقدية مشتركة على المستوى الدولي.

إن الهدف النهائي طويل الأجل لخطة ماكينون هو أن تكون أسعار السلع القابلة للاتجار دوليا بالنسبة لمناطق العملة الثلاث متماثلة عند التعبير عنها بأي عملة من العملات الثلاث أي باستخدام شكل ما من أشكال تعادل القوة الشرائية المطلقة باعتبارها المؤشر طويل الأجل للنظام. وتعترف خطة ماكينون بأن الهدف قصير المدى لتعادل القوة الشرائية ليس ممكنا، وأن الأغراض التي تحددها مجموعة العملات الثلاث هي وضع هذه العملات داخل نطاق (ضيق) معين وتنسيق السياسة النقدية لضمان أن تظل العملات داخل النطاقات المحددة.

إن الانتقاد الرئيسي الموجه لخطة ماكينون هو محاولة هذه الخطة إزالة التقلب في سعر الصرف، كما أنها قد تزيل مرونة سعر الصرف بالكامل. غير أن هناك ظروف معينة تكون فيها بعض درجات المرونة في سعر الصرف أمرا مرغوبا فيه وخاصة عندما تواجه الدول صدمات حقيقية. وقد كان رد ماكينون على هذا الانتقاد هو التأكيد على أن الحركات في سعر الصرف الحقيقي ليس لها أثر، أو أن تأثيرها محدود على عجز الحساب الجاري، فهذا العجز يتحدد من خلال عجز الموازنة الحكومية.

كما يمكن أيضا انتقاد خطة ماكينون من منظور رؤيتها في كيفية تحديد سعر الصرف. يبدو نموذج ماكينون لسعر الصرف أنه متأصل بعمق في نظرة إحلال العملة لتحديد سعر الصرف الذي كان مؤيدا لها منذ البداية. وطبقا لرؤية ماكينون، فالاهتمام ينصب على تقلب سعر الصرف باعتباره نتيجة الاختلالات في الطلب على النقود بمعيار M1. وحسب هذه النظرة، تستطيع البنوك المركزية إلغاء هذه الحركات من خلال التدخل. ومن ناحية أخرى، حتى ولو استطاعت البنوك المركزية تقدير دالة مستقرة للطلب على النقود (وهي مهمة تصبح صعبة في ظل عمليات التحرير المالي)، فليس من الواضح أن جميع حركات سعر الصرف ناتجة عن حركات نقدية: فقد تكون ناتجة عن أنواع أخرى من الاضطرابات في المحفظة المالية – أي الإحلال بين السندات – أو نتيجة لوجود صدمات حقيقية.

لذلك، قد يكون من الصعب – إن لم يكن من المستحيل – على البنوك المركزية أن تميز مصدر الصدمة، وحتى لو استطاعت ذلك فقد لا تكون راغبة في تخفيف جميع حركات سعر الصرف للأسباب التي سبق تقديمها[1].

أما الانتقاد الأخير، فقد وجهه كينيث روغوف[2] عندما يعتبر أن "التنسيق الدولي للسياسة النقدية الذي يؤدي إلى تقلب أقل في سعر الصرف" هو عبارة عن وهم خادع. والواقع أن المنظرين أوضحوا أن التعاون الفعال في السياسة النقدية يمكن أن يؤدي إلى نتيجة عكسية وهي تقلب أكبر في سعر الصرف. وحتى لو تم تحقيق استقرار ملحوظ في سعر الصرف فإن هذا لا يعني بالضرورة أن تكون هذه السياسة مرغوب فيها دائما.

2- اقتراح ويليامسون للمناطق المستهدفة:

هناك خطة بديلة لخطة ماكينون تتمثل في الاقتراح الخاص بإنشاء منطقة موسعة مستهدفة للعملة، وهو اقتراح يجد جذوره في نظام التثبيت الزاحف الذي أشار إليه ويليامسون عام 1983، ثم تم تطوير هذا الاقتراح مع ميلر سنة 1987[3]. لاحظ ويليامسون أن أسعار الصرف المحددة من طرف التعويم كانت تؤدي إلى انحرافات كبيرة، بمعنى أنها كانت تؤدي إلى انحرافات واسعة ومؤثرة مقارنة بأسعار صرفها على المدى الطويل. وهكذا، وحسب الإحصائيات فإن جميع العملات الأساسية كانت مع بداية الثمانينات تعاني من اختلالات، وحسب ويليامسون فهناك سلسلة من التكاليف المرتفعة المرتبطة بهذه الانحرافات كتخصيص الموارد لبعض قطاعات السلع القابلة للاتجار وظهور تغيرات مهمة للاستهلاكات الداخلية والآثار أحادية الطرف على التضخم الداخلي بالإضافة إلى مخاطر ناتجة من تطور الحمائية التجارية[4]. ومن وجهة النظر هذه، فقد لا يقتصر الأمر على التقلبات في المدى القصير بل تتعداها إلى انحرافات في المدى الطويل وهو ما يعطي إشارات خاطئة للسوق، وبالخصوص ما يتعلق بقرارات الاستثمار. على هذا الأساس، اقترح ويليامسون مشروع "المناطق المستهدفة"، والمنطقة المستهدفة هي نطاق واسع نسبيا تتقلب فيه العملات حيث يكون من المرغوب أن يبقى سعر عملة معينة بالنسبة لعملة أخرى في المدى الطويل داخل هذا النطاق "[5]. وتتمتع المنطقة المستهدفة بالمصداقية، بمعنى أن السوق يعتقد أن سعر الصرف سوف يظل داخل النطاق الذي تحدده. ومن أجل الحفاظ على المصداقية في حالة ما إذا حدثت صدمة خارجية تؤثر في المتغيرات الأساسية،

---

[1] سي بول هالوود، رونالد ماكدونالد، "**النقود والتمويل الدولي**"، مرجع سابق، ص ص 743-744.

[2] مستشار اقتصادي ومدير دائرة البحوث بصندوق النقد الدولي.

[3] J. Williamson, M. Miller (1987), « **Targets and indicators for the international coordination of economic policy** » in « policy analysis in international economics, N 22 (Institue for international economics, Washington).

[4] Henri BOURGUINAT, « **Finance internationale** », op cit, p560.

[5] Bernard GUILLOCHON , « **Economie internationale** », 2ème édit, Dunod, paris 1998, p 166.

كحدوث انخفاض في النشاط الاقتصادي الحقيقي الذي يؤدي إلى دفع سعر الصرف للخروج من المنطقة المستهدفة، يجب على السلطات النقدية أن تعوض ذلك من خلال إحداث تراجع نقدي كالدخول في عمليات السوق المفتوحة مثلا والتي تأخذ شكل بيع الأوراق المالية المحلية. لذلك، يجب أن تدار السياسات النقدية عند حافة المنطقة المستهدفة بشكل يقتصر على سعر الصرف، وليس للتأثير على ظروف النشاط الاقتصادي مثلا. ولكن عندما يكون سعر الصرف داخل النطاق المستهدف، فإن السلطات النقدية تتمتع ببعض الحرية في العمل.

جدير بالذكر أن هناك مجموعة من الانتقادات موجهة إلى اقتراح المنطقة المستهدفة، ولعل أهمها انتقاد كريجمان الذي يقول أن النطاقات المتحركة ضيقة جدا، وهذا الضيق سوف يجعل المصداقية على المحك. على سبيل المثال، إذا تم اعتبار المنطقة المستهدفة تتسم بالمصداقية من طرف من يقومون بتشغيل السوق، فإنهم سوف يقومون بتثبيت سعر الصرف. وإذا كان سعر الصرف قريبا من قيمة النطاق المحدد سوف تعتقد الأعوان الاقتصادية أن الفرصة مهيأة للسعر للانخفاض أكثر منها للارتفاع والعكس صحيح. وهذا النوع من السببية يتضمن أن أسعار الصرف سوف يتم تثبيتها بقوة، وسوف تفشل في انجاز الوظائف الاجتماعية المرغوب فيها. وبالعكس، ففقدان المصداقية يؤدي إلى دفع أسعار الصرف لتتعدى حافة النطاق الموضوع لسعر الصرف. لذلك، وبالنسبة لرؤية كريجمان، فإن المناطق المستهدفة سوف تعزى على محاولة الحفاظ على سعر الصرف الخطأ وتتولد مخاطر هجمات المضاربة على الوضع المستهدف الذي يمثله سعر الصرف الثابت غير القابل للاستمرار.

إن الإصلاح الذي يحبذه كريجمان لنظام نقد دولي يتضمن العودة إلى نظام أسعار الصرف الثابتة ولكنها قابلة للتعديل في نفس الوقت. وللوصول إلى هذا الهدف النهائي ينبغي السماح للعملات بالتحرك داخل مناطق أو (نطاقات) واسعة جدا. ويؤدي ذلك وبشكل متزامن إلى إضعاف حركة المضاربة الشرسة، وفي نفس الوقت لا يربط الأسعار عند الحد الأدنى لنطاق ضيق غير قابل للاستمرار[1].

3- خيار خلق عملة عالمية (خطة روبرت ماندل):

قدم روبرت ماندل[2] (2000) خطوة مهمة في الإجابة، دون التباس، عن سؤال في غاية الأهمية: كم عملة يحتاج هذا العالم الذي يشهد توحد وعولمة من يوم لآخر؟ هذا هو السؤال الذي لا يمكن تجنبه عند التفكير في مستقبل النظام النقدي الدولي وفي الاقتصاد العالمي بصفة أشمل. ولقد

---

[1] سي بول هالوود، رونالد ماكدونالد،"**النقود والتمويل الدولي**"، مرجع سابق، ص ص 747-748.

[2] حائز على جائزة نوبل للاقتصاد سنة 1999 وهو الأب الروحي لبعض النماذج القانونية للاقتصاد الدولي مثل مناطق العملة المثلى ونمـوذج ماندل – فليمنج.

بدأت العولمة تمل من بعض صيغ النظام النقدي الدولي وبدأت المعادلة " عملة واحدة لعالم واحد " تفرض نفسها شيئا فشيئا في هذا العالم.

ترجع فكرة إنشاء عملة عالمية مشتركة إلى العالم الانجليزي كينز عندما اقترح في مؤتمر بروتن وودز 1944 خلق عملة سماها بالبانكور كما تم ذكره في موضع سابق، وهذا الأمر لا يتعلق "بتدويل" عملة وطنية. وعليه كانت فكرة كينز تتمثل في منع جميع العملات الوطنية من القيام بدور الاحتياطي الدولي وهذا مهما كانت الظروف. وبالتالي فقد كان انشغال كينز هو تصور الميكانيزم الذي يتجنب هيمنة أي عملة وطنية، وذلك بمنعها لعب دور العملة رقم n. ولعل هذا هو السبب الرئيسي في فشل هذا المخطط ورفضه من الطرف الأمريكي بالرغم من الامتيازات النهائية له.

حاول روبرت ماندل إحياء فكرة العملة العالمية الكينزية "بانكور". وحسبه فإن الشكل النقدي الأمثل للتطوير يكون بسيط، ويمكن تلخيصه على ثلاث مراحل[1] :

– تمثل الولايات المتحدة الأمريكية ما يقارب 25% من الاقتصاد العالمي، كما تمثل منطقة الأورو 20% واليابان تمثل 15%. وبالمجموع فإن الدول الثلاث المركزية تمثل ما يقارب 60% من الإنتاج العالمي. أما خارج المركز، فهناك بعض الدول الكبيرة وعدد كبير من الدول الضعيفة اقتصاديا. لكن خاصية النظام النقدي الدولي المرغوب فيه هو ضرورة السيطرة عليه من خلال نشاطات المركز.

– بالنسبة للدول الصغيرة، فإن أفضل طريقة لحماية عملاتها من الهجمات المضاربية هي تثبيتها بإحدى عملات المركز.

– يتم افتراض وجود تثبيت غير متماثل واعتبار الدولار كعملة المحور (pivot). ولتبسيط التقديم تثبت أسعار الصرف بطريقة 1$=100¥ و 1$=1€، كما يتم توجيه مجلس الاحتياطي الفيدرالي الأمريكي من خلال التنسيق بين البنوك المركزية الثلاثة.

هكذا، يتشكل اتحاد نقدي على المستوى العالمي والذي حسب ماندل، يكون مزود بميكانيزم تعديل تلقائي من نفس نوع النظام المستعمل بين مناطق تستخدم نفس العملة. كما يكون سك العملات وإصدارها موزع على البنوك المركزية بحسب الوزن المتعلق بالمشاركين.

إذا كانت الدول خارج عملات المركز صغيرة، فليس لديهم خيار إلا إسناد تثبيت عملاتهم بعملات المركز من خلال نظام مجلس العملة مع تغطية تكون بـــ 100% من الاحتياطي المشكل بعملة الاتحاد، أما إذا كانت هذه الدول ذات حجم أكبر فتستطيع أن تختار نسبة أقل من 100% [2].

---

[1]Henri BOURGUINAT, « **L'EURO au défi de DOLLAR** », Economica, paris, 2001, p92.
[2]Ibid, p 93.

ومن بين الانتقادات الموجهة لفكرة النقد العالمي، أنه بالرغم من الأهداف التي يسعى لها من إنقاص في حدة الاضطرابات النقدية على المستوى الدولي والميزات التي يمتاز بها كعدم الحاجة إلى تحويل العملة بالإضافة إلى إزالة الضرائب التمييزية على إنتاج وبيع النقد المعدني وأيضا غياب الغموض في أسعار الصرف المستقبلية للتجارة بين المناطق المختلفة، إلا أن هناك شكوك فيما إذا كان بالإمكان تحقيق مشروع "عملة عالمية" في العالم السياسي الذي نعيش فيه، الأمر الذي يدخل البعد السياسي والذي غالبا ما يتم التغاضي عنه في التحليلات الاقتصادية البحثية. والحقيقة أن الاتجاه إلى عملة عالمية مشتركة هو حل متطرف متهافت وقليل من الخبراء هم الذين يحبذون الفكرة، لأنه على الأقل في المدى القصير والمتوسط، لا يوجد ممرا سياسيا يمكن العبور من خلاله لتطبيق نظام كهذا. وطالما وجد تباين كبير بين الأمم، مما يجعل من الحديث عن عملة دولية موحدة وسياسة نقدية موحدة هو تناقض في الألفاظ. فأولئك الذين يؤيدون مثل هذا التوحد، إما أنهم يتجاهلون المشاكل الحقيقية أو أن لديهم مفتاح الحقيقة الذي يمكنهم من تسوية التباينات بين الأمم بسهولة، وهو مفتاح ليس متاحا للعامة. وطالما بقيت الفروق الأساسية الهيكلية بين الاقتصاديات الوطنية، فإن الأمم ستحتفظ بسيادتها ويوجد احتمال ضعيف لاستحداث عملة دولية موحدة وحتى احتمال أقل أنها تدخل حيز التنفيذ لو استحدثت. فالتحكم في إنتاج النقود الوطنية يعتبر جزء كبير مما تكوّنه السيادة. وتذهب أحد التقديرات وهي أكثرها احتمالية إن لم تكن الوحيدة إلى أن النقود الوطنية ستختفي فقط عندما تفقد التمايزات بين الأمم أهميتها الاقتصادية، ومن المرجح أن تتم هذه العملية على أساس مجموعات إقليمية حيث توحد الدول ذوات الخصائص المتشابهة عملاتها، والاتحاد الأوروبي هو خير مثال على إحدى هذه المجموعات. ولعل المبحث الموالي سيوضح عمق هذا الانتقاد.

المبحث الثالث – تدويل العملات في عصر عولمة الدول:

تشهد الفترة التي تمتد منذ 1973 إلى يومنا هذا أمرين مهمين على المستوى المالي والنقدي الدوليين هما تحرر حركة رؤوس الأموال وبالتالي دخول العالم عهد العولمة المالية، وأيضا تعويم أهم العملات الرئيسية وإدخال النظام النقدي الدولي مرحلة اضطرابات نقدية نتيجة السيطرة المطلقة للدولار على هذا النظام، مما جعل الدول الأوروبية الأكثر تضررا. إن ازدياد شعور هذه الدول بالخطر وعدم الثقة في النظام النقدي الدولي السائد دفعها بالتفكير بجدية في تقرير إنشاء عملة تحاول من خلالها حماية مصالحها، فأنشأت بعد مراحل طويلة وشاقة الاتحاد الأوروبي الذي نتج عنه إطلاق عملة أوروبية موحدة سنة 1999 تسمى "الأورو" ، الذي بدأ يحاول جاهدا في أن يصبح عملة دولية

تنافس الدولار الأمريكي ومحاولة زعزعته من على عرش النظام النقدي الدولي في ظل محيط متجدد بالعولمة بعمق.

المطلب الأول– تجربة الاتحاد النقدي الأوروبي وإطلاق الأورو:

بدأ التفكير بإنشاء الاتحاد النقدي الأوروبي بشكل جدي بعد الحرب العالمية الثانية وتعتبر الخطوات التالية حجر الأساس الأول الذي من خلاله وصلت الوحدة النقدية إلى وضعيتها الراهنة.

تمثلت أول خطوة في طريق التوحيد في معاهدة باريس الموقع عليها يوم 18 أفريل 1951[1] من طرف كل من: الجمهورية الفيدرالية الألمانية، فرنسا، ايطاليا ودول البنيلوكس (بلجيكا، هولندا ولكسمبورغ) فتأسست "المجموعة الأوروبية للفحم والصلب"[2] وكان الهدف من ذلك توقيف النزاعات والحروب فيما بين الدول الأوروبية بشكل نهائي، غير أن هذا الاتحاد تجسد بصورة فعلية وأكثر جدية في معاهدة روما[3] يوم 25 مارس 1957 حيث قامت الدول الست السابقة بالتوقيع على معاهدتين في روما. تتعلق المعاهدة الأولى بإنشاء "المجموعة الاقتصادية الأوربية" والثانية "المجموعة الأوروبية للطاقة الذرية". كانت مهمة المجموعة الأوروبية هو إنشاء سوق مشتركة من خلال إلغاء كل الحصص الكمية والرسوم الجمركية والعوائق التجارية الأخرى بين الدول الأعضاء وإلى فرض تعريفة خارجية على الواردات لتحرير تجارة هذه الدول فيما يتعلق بالسلع والخدمات وحركة العمالة ورأس المال[4]. أما المجموعة الأوروبية للطاقة الذرية فلديها طبيعة مختلفة لا تتعلق بتوحيد النشاطات الاقتصادية فيما بين الدول الأعضاء وإنما تعمل على تطوير الصناعات النووية الأوروبية.

إن الاقتصاديات المتعلقة بالمبادلات التجارية الضخمة التي يقابلها عدم استقرار سعر الصرف دفع بالمجموعة الأوروبية إلى التفكير في هذه المشكلة، فقدمت ألمانيا سنة 1969 اقتراح لإنشاء اتحاد نقدي أوروبي وتم وضع خطة لتكوين وحدة نقدية اقتصادية في عام 1971، وقد أطلق عليها "تقرير وارنر"[5] هدفه تحقيق اندماج اقتصادي ونقدي خلال العشر سنوات المقبلة.

---

[1] للحصول على النص الكامل لمعاهدة باريس، اطلع على موقع الانترنت التالي: http://europa.eu.int/abc/obj/treaties/fr/frtoc29.htm

[2] وذلك بعد الموافقة على الفكرة التي طرحها وزير الشؤون الخارجية الفرنسي آنذاك "شومان" يوم 09 ماي 1950 حين اقترح باسم الحكومة الفرنسية "إقامة مجموعة من المنتوجات المشتركة الفرنسية– الألمانية من الفحم والصلب تحت سلطة عليا مشتركة وتنظيم مفتوح لبقية الدول الأوروبية الأخرى.

[3] للحصول على النص الكامل لمعاهدة روما ارجع إلى: http://europa.eu.int/abc/obj/treaties/fr/frtoc25.htm

[4] مجدي محمود شهاب، "**الوحدة النقدية الأوروبية**"، الدار الجامعية، الإسكندرية (مصر)،1997، ص68.

[5] هذه الخطة كانت برئاسة وزير المالية ورئيس وزراء لكسمبورغ آنذاك "بيير وارنر".

تكوّن هذا التقرير من ثلاث مراحل: بدأت المرحلة الأولى (وهي عصب هذا التقرير) عام 1971 إلى 1974 وهدفت إلى إلغاء كافة عوائق التجارة وتدفق رأس المال بجانب العمل على التنسيق بين السياسات المالية والنقدية للحكومات المختلفة، بالإضافة إلى تركيز البنوك المركزية على تخفيض التذبذب بين عملات الاتحاد بالمقارنة بما كانت عليه في علاقتها بالدولار الأمريكي. ثم جاءت المرحلة الثانية للتنسيق بين السياسات الاقتصادية قصيرة المدى، في حين أن المرحلة الثالثة تضمنت إنشاء نظام موحد للبنوك المركزية[1]. وعلى الرغم من أن هذا التقرير لم يحقق أهدافه المرجوة خلال الجدول الزمني المحدد له إلا أنه وضع الأساس الذي مكّن من خلاله إنشاء إتحاد نقدي للمجموعة الأوروبية.

يتضح أن فكرة تكوين وحدة نقدية اقتصادية قد ظهرت منذ سنوات 1950، وعلى الرغم من ذلك لم يكن هناك حماس ملحوظ لإنشاء نظام نقدي منفصل داخل أوروبا لوجود نظام بروتون وودز العالمي لتثبيت أسعار الصرف وبعد انهيار هذا النظام وزيادة معدلات العجز في ميزان المدفوعات الأمريكي وانخفاض الدولار، ظهرت الحاجة إلى إصدار وحدة نقدية أوروبية مستقلة بدأت بالترتيبات التي سميت "بالثعبان النقدي" ثم "النظام النقدي الأوروبي" الذي تبعه "تقرير ديلور" وأخيرا "اتفاقية ماستريخت".

1– نظام الثعبان النقدي:

لجأت السلطات الأوروبية في أفريل 1972 في "بال" بعد توسيع هوامش تذبذب أسعار الصرف المقررة من طرف اتفاقيات "واشنطن" في ديسمبر 1971 من ±1% إلى ±2.25%، إلى تأسيس ما يسمى بالثعبان النقدي من أجل السيطرة على التذبذبات النقدية الناتجة عن الأزمة حيث تستطيع عملات دول المجموعة الاقتصادية الأوروبية أن تتذبذب في حدود ±4.5% مقارنة بالدولار، أما فيما بينها فتستطيع أن تصل التذبذبات إلى ±9% في المجموع (هذا عندما تنخفض عملة ما مثلا من السقف إلى الأرضية بينما العملة الأخرى تتبع المسار العكسي).

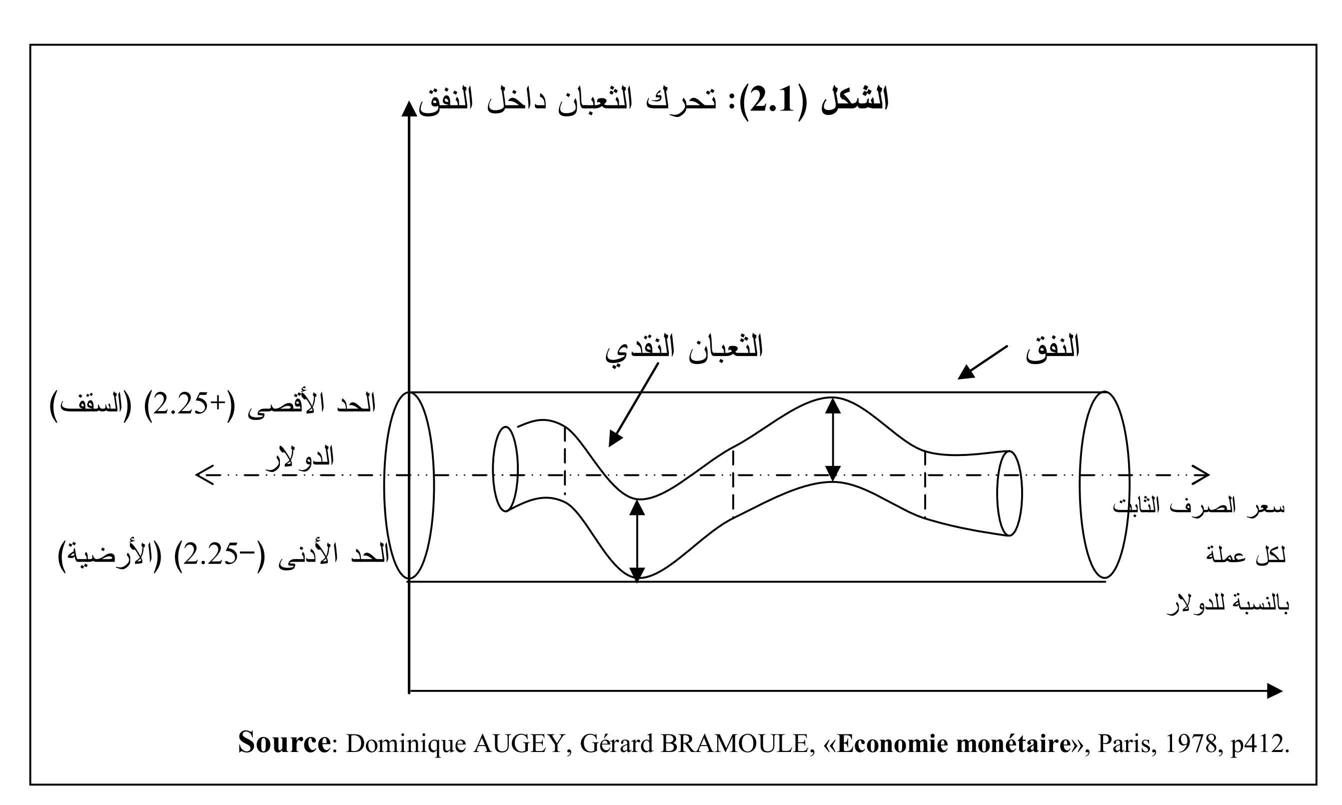
يمكن تفسير تسمية " الثعبان النقدي" من خلال صورة تعطي لنا تطور العملات الأوروبية. تشكل هذه العملات ثعبان يتموج داخل نفق سعته ضعف سعة الثعبان، كما يمثل هذا النفق هوامش التذبذب المقررة من قبل النظام النقدي الدولي والذي اختفى كليا في مارس 1973 عندما أصبحت هوامش التذبذب مقابل الدولار غير محدودة وأصبح الثعبان خارج النفق، وبالتالي حدوث تعويم حر للعملات.

عرف هذا الثعبان النقدي منذ نشأته فترات صعبة. ففي جوان 1972 (أي بعد عدة أسابيع فقط من ظهوره) تم انسحاب الجنيه الإسترليني منه ولم تستطع المملكة المتحدة الحفاظ على عملتها دون

[1] مجدي محمود شهاب،"**الوحدة النقدية الأوروبية**"، المرجع السابق، ص69.

خطر إنهاك احتياطها من الصرف، كما خرج الكورون الدانماركي هو الآخر من الثعبان ثم عاد إليه في نهاية السنة وفي جانفي 1973 خرجت الليرة الايطالية نهائيا من الثعبان حالها حال الجنيه البريطاني. أما بالنسبة للفرنك الفرنسي، فقد خرج في جانفي 1974 ثم عاد في جويلية 1975، لكن هذه العودة لم توافق إدماجه بشكل نهائي لأنه خرج مرة أخرى من الثعبان في مارس 1976 ليعود إليه من جديد فيما بعد.

الشكل (2.1): تحرك الثعبان داخل النفق



Source: Dominique AUGEY, Gérard BRAMOULE, «**Economie monétaire**», Paris, 1978, p412.

لم يضمن نظام الثعبان النقدي استقرار عملات الدول الأعضاء بشكل كبير. فأعيد تقييم المارك الألماني أربع مرات، كما أعيد تقييم الفلورة الهولندية مرتين بينما أعيد تقييم الفرنك البلجيكي مرة واحدة[1]. كل هذه التوترات كانت بسبب عدم تقارب أوروبي خاصة من ناحية التضخم فتحتم الانتظار إلى غاية 1979 لكي توحد ألمانيا الفيدرالية مجهوداتها مع فرنسا من أجل تحويل الثعبان إلى نظام نقدي أوروبي.

2– النظام النقدي الأوروبي:

كان من الطبيعي إزاء فشل "نظام الثعبان" أن تعمل المجموعة الأوروبية على تغييره فظهر النظام النقدي الأوروبي في مارس 1979 بعد اقتناع كل من فرنسا وألمانيا بضرورة إقامة نظام نقدي جديد يحفظ استقرار العملات الأوروبية وذلك في ملتقى فرنسي–ألماني في مارس 1978[2].

---

[1] Gilles JACOUBE, « **le système monétaire et financier européen** », collection CIRCA, Paris, 2003, p47.
[2] Ibid, p48.

ترتكز وظيفة النظام النقدي أساسا على عملة "الإيكو"[1] وكذلك "الأسعار المحورية" التي تمثل أساس "ميكانيزم الصرف". فالإيكو عبارة عن سلة من الأوزان النسبية لعملات الدول الأعضاء في المجموعة ويتحدد هذا الوزن بمدى مساهمة العملة في الدخل القومي والتجارة الخارجية لكل دولة. أما تثبيت نظام الصرف يكون من خلال "السعر المركزي" بين العملات المختلفة للدول الأعضاء المسماة بـــ "الأسعار المحورية" حيث يسمح لأسعار العملات بالتذبذب في حدود 2.25% صعودا وهبوطا من هذا السعر[2] الذي يحدد علاقة كل عملة بوحدة النقد الأوروبية "الإيكو" فتكون لكل عملة سلسلة أسعار محورية ثنائية. كما ينبغي على الدول التي تنخرط في ميكانيزم الصرف الدفاع عن قيمة عملتها مقارنة بقيمة العملات الأخرى، وبما أن الأسعار الرسمية تكون معرفة بشكل ثنائي فإن أي دولة عضو بلغت حدود هامش التذبذب المتفق عليه سوف تؤثر في العملة الأخرى.

سمح هذا النظام بخلق منطقة استقرار نسبي في أوروبا إلا أنها لم تتمكن من خلق سوق موحدة بين الأطراف الداخلة في التحالف وذلك بسبب العديد من العقبات والمصاعب التي صادفتها، الأمر الذي دفع حكومات الدول الأعضاء إلى تعديل اتفاقية روما بما يتلاءم والأهداف المطروحة. لذلك أصدر البرلمان الأوروبي عام 1986 الوثيقة المسماة "المرسوم الأوروبي الموحد"[3] وكان هدفه الأساسي إقامة "فضاء دون حدود داخلية تكون فيه حرية حركة السلع، الأشخاص ورؤوس الأموال" وكذلك فتح "سوق أوروبي" (المادة A7) وذلك قبل 31 ديسمبر 1992. هذا بالإضافة إلى تعديل قاعدة التصويت التي كانت تتم بالإجماع والتي أصبحت بالأغلبية المؤهلة، وذلك بالنسبة لمعظم الإجراءات باستثناء بعضها المتعلق بالمسائل المالية مثل الضرائب التي بقيت تتطلب الموافقة بالإجماع. كما عدلت المجموعة الأوروبية من أهداف سياستها النقدية فانتقلت من التركيز على العمل على استقرار الأسعار والتوظف الكامل والنمو الاقتصادي المستمر –خلال الستينات والسبعينات– إلى هدف التحكم في التضخم مع النظر إلى استقرار الأسعار كشرط ضروري[4].

3– تقرير ديـــلور:

طلب المجلس الأوروبي من لجنة ترأسها "جاك ديلور " في أفريل 1988 "دراسة واقتراح المراحل التي يجب تحقيقها لبلوغ اتحاد اقتصادي ونقدي أوروبي". وما ينبغي الإشارة إليه هو أن أي اتحاد نقدي يستطيع أن يأخذ ثلاثة أشكال. يعمل الشكل الأول على المحافظة على العملات الوطنية

---

[1] وهي اختصار بالانجليزية لـــ ECU (European Currency Unit).

[2] باستثناء الليرة الايطالية التي سمح لها بالتذبذب في حدود ±6% حتى جانفي1990.

[3] تم التوقيع عليه في لكسمبورغ ودخل حيز التنفيذ يوم 1 جويلية 1987 ولقراءة النص الكامل لهذا المرسوم، عد إلى موقع الأنترنت التالي:
http://europa.eu.int/abc/obj/treaties/fr/frtoc113.htm

[4] وحاولت كل دولة عضو الوصول بمعدل التضخم إلى أقل حد ممكن مقابل المعدل الألماني ولكن خلال أزمة جويلية 1993 التي نشأت بسبب الهجمات والمضاربة القوية للعملات أصبح من الصعب الاحتفاظ بهامش التذبذب الضيق فتم بذلك توسيع هذا الهامش ليصل إلى ±15%.

المختلفة بتحديد نسب فيما بينها وتثبيتها بشكل نهائي، أما الشكل الثاني هو إضافة عملة موحدة لبقية العملات الوطنية لمجموعة الدول الأعضاء والشكل الثالث هو تبني عملة موحدة تذوب داخلها جميع العملات الوطنية للدول الأعضاء.

خرج التقرير المقدم من طرف جاك ديلور في جوان 1989 بالاقتراح الثالث وهو الاتجاه نحو عملة موحدة حيث ينبغي أن يمر بثلاث مراحل أساسية:

– المرحلة الأولى: زيادة التكامل والتناسق بين النشاطات الاقتصادية والنقدية في إطار مؤسساتي، بالإضافة إلى توحيد الأسواق المالية وتدعيم اندماج السياسات النقدية، وينبغي على جميع الدول الأعضاء في المجموعة أن تكون منخرطة في ميكانيزم الصرف خلال هذه المرحلة الأولى حيث بدأ تطبيق التقرير في بداية 1990.

– المرحلة الثانية: تدعو إلى تدعيم التكامل بين السياسات الاقتصادية وكذلك إقامة مؤسسات مالية في مقدمتها "النظام الأوروبي للبنوك المركزية".

– المرحلة الثالثة: ينبغي أن تبدأ مع معدلات صرف ثابتة وتحويل شامل للعملات ويكون احتياطي الصرف موحد ومشترك ثم ترك العملات الوطنية مكانها لعملة موحدة.

4– معاهدة ماستريخت وإطلاق الأورو[1]:

ركزت هذه المعاهدة على موضوعين هامين هما: البنك المركزي الأوروبي ووحدة النقد الأوروبي "الإيكو"[2]، كما تم تحديد تاريخ 1 جانفي 1999 لتحقيق الوحدة النقدية. وتم قرار خلق عملة موحدة في جانفي 1999 تحت إدارة بنك مركزي أوروبي يحقق التكامل الاقتصادي والنقدي داخل السوق المشتركة كما تم رسم ثلاث مراحل أساسية لتحقيق التكامل الاقتصادي والنقدي:

– المرحلة الأولى: تعمل على تحرير حركة رؤوس الأموال وتنتهي يوم 31 ديسمبر 1993.

– المرحلة الثانية: تبدأ يوم 1جانفي 1994 وتعمل على تدعيم تنسيق السياسات الاقتصادية فيما بين الدول الأعضاء وكذلك تقليص التضخم، أسعار الفائدة وتذبذبات الصرف مع وضع حد وتقليص عجز الديون العامة للدول (3% بالنسبة للعجز العمومي من الناتج المحلي الإجمالي بسعر السوق و60% بالنسبة للديون العمومية من الناتج المحلي الإجمالي بسعر السوق). ينبغي على هذه المقاييس أن تضمن تكامل بين اقتصاديات الدول الأعضاء المرتقبة والضرورية لاستعمال وحدة نقد موحدة.

– المرحلة الثالثة: تتمثل في خلق عملة نقدية موحدة (الأورو) في جانفي 1999 وتأسيس "البنك المركزي الأوروبي".

---

[1] تم في ديسمبر 1991 في ماستريخت بهولندا انعقاد ملتقى أوروبي وانتهى بإمضاء معاهدة ماستريخت يوم 7 فيفري 1992 تكميلا للخطوات السابقة وللحصول على النص الكامل للمعاهدة ارجع إلى: http:// www.europa.eu.int/eur-lex/fr/search/search_treaties/html.

[2] في هذه المعاهدة كان تسميتها "الإيكو" ولكن تم استبدال هذه التسمية في ملتقى مدريد في ديسمبر 1995 باسم "الأورو".

نظم المجلس الأوروبي في مدريد يومي 15 و16 ديسمبر1995 كيفية سير أطوار الانتقال إلى الأورو ووضع تاريخ 1998 كتاريخ تأهيل الدول المندمجة إلى منطقة الأورو وهذا التأهيل يكون من طرف المجلس الأوروبي، وفي 3 ماي من نفس السنة تم تأهيل 11 دولة من بين 15 دولة مشكّلة للإتحاد الأوروبي . وضمن هؤلاء هناك تسع دول دمجت عملاتها في تعريف الأورو وشاركوا في ميكانيزم الصرف (ألمانيا، بلجيكا، إسبانيا، فرنسا، ايطاليا، ايرلندا، لكسمبورغ، هولندا والبرتغال) ودولتين أخريين تشاركان في ميكانيزم الصرف دون إدماج عملاتهما في مجموعة الأورو (النمسا وفنلندا) ودولتين تمكنتا من الاستفادة من قرارات استثنائية: المملكة المتحدة والدانمارك[1] وأخيرا، دولتان لم تستكملا مقاييس التقارب وهما السويد واليونان[2].

وبعد تأهيل الدول المذكورة سابقا لتبني الأورو تم الاستئناف في المرحلة الثالثة يوم 1جانفي1999 طبقا لما تم تقريره في المجلس الأوروبي بمدريد فأصبح الأورو العملة المشتركة لجميع الدول المشاركة إلا أنه لم يكن إلا في شكل نقود خطية، فكل العمليات مع السلطات النقدية الأوروبية تكون معالجة فقط بالأورو. أما بالنسبة للخواص فيستطيعون استعمال الأنواع المختلفة للشيكات وفي نفس الوقت تحقيق معاملاتهم الكتابية بالأورو بالموازاة مع العملات المحلية لبلدانهم. ولم تكن القطع والأوراق النقدية بالأورو متاحة في بداية الأمر على عكس المدفوعات بالنقود الائتمانية التي أصبحت مسعرة بالأورو.

بدأ التعامل بالنقود المحلية يتناقص وبشكل كبير إلى أن اختفت العملات المحلية بصفة نهائية من التعاملات في جويلية 2002 وسمحت المجال للأورو بأخذ دوره في جميع المعاملات وبالتالي تكون عملية الانتقال إلى الأورو قد تمت بشكل نهائي.

أما من حيث العضوية شهدت "المجموعة الأوروبية" التي كانت تتشكل في بداية الأمر من 6 دول، سلسلة من التوسعات المتتالية، بداية بالتوسع الأول لكل من بريطانيا، الدانمارك، إيرلندا سنة 1973، كما انضمت بعد ذلك اليونان سنة 1981، فإسبانيا والبرتغال سنة 1986، ثم السويد، فنلندا، والنمسا سنة 1995. وبعد التفكك المتزايد والمتسارع للجبهة الشرقية لأوروبا، خاصة بعد سقوط جدار برلين سنة 1989، فقد سمح ذلك للقارة الأوروبية إعادة توحيدها لكن بخارطة جديدة، حيث انضم

[1] بالنسبة للمملكة المتحدة لم تعد تشارك في ميكانيزم الصرف منذ 1992 والتي قررت في معاهدة ماستريخت عدم الانتقال وبصفة نهائية إلـــى المرحلة الثالثة للاتحاد الاقتصادي والنقدي والدانمارك التي شاركت في ميكانيزم الصرف إلا أن الشعب الدانماركي ومن خلال استفتاء شعبي في جوان 1992 رفض الانتقال إلى المرحلة الثالثة وهو القرار الذي تم تأكيده مرة ثانية من خلال استفتاء سبتمبر2000.

[2] بالنسبة للسويد لم ينخرط في ميكانيزم الصرف وقرر سنة 1997 عدم الالتحاق نهائيا بالأورو) أما اليونان فقد انضمت لميكانيزم الصرف في مارس 1998 وانتهت بالالتحاق بالاتحاد في جانفي 2001 بعد تخفيض الدراخمة اليونانية وبالتالي تم استبدال عملات الدول الاثني عشر بعملة الأورو.

للاتحاد الأوروبي عشر دول من أوروبا الشرقية، وكان ذلك يوم 01 ماي 2004 وهذه الدول هي: قبرص، مالطا، استونيا، المجر، ليتوانيا، ليتونيا، بولندا، جمهورية التشيك، سلوفاكيا وسلوفينيا. وفي 01 جانفي 2007 التحقت كل من بلغاريا ورومانيا للاتحاد الأوروبي، فأصبح بذلك مكون من 27 دولة بكثافة سكانية تقدر ب 492.8 مليون نسمة[1]. وفي يوم 13 ديسمبر 2007 أمضت الدول 27 الأعضاء معاهدة لشبونة التي عدلت المعاهدات السابقة. جاءت هذه المعاهدة لتدعم وتعزز ديمقراطية وشفافية الاتحاد الأوروبي وأيضا العمل على تطوير قدرته في مواجهة التحديات العالمية مثل التحولات والتغيرات البيئية، الأمن والتنمية المستدامة. وقد دخلت معاهدة لشبونة حيز التنفيذ يوم 01 ديسمبر 2009، وفي سنة 2013 انضمت كرواتيا ليصبح بذلك الاتحاد يتكون من 28 دولة[2].

أما فيما يخص تبني دول الاتحاد الأوروبي لعملة الأورور، فقد شهدت هي الأخرى موجات متتالية حيث تبنت 11 دولة أوروبية عملة الأورو سنة 1999[3]، تبعتها فيما بعد اليونان يوم 01 جانفي 2001 وفي 01 جانفي 2008 تبنت كل من قبرص ومالطا العملة الموحدة، ثم لحقتها في ذلك سلوفاكيا يوم 01 جانفي 2009 ثم استونيا سنة 2011 لتصبح منطقة الأورو بذلك تتكون من 17 دولة مشكلة أكثر من 320 مليون نسمة.

المطلب الثاني– السيولة الدولية وتدويل العملات:

بعد السلسلة الشاقة التي خلصت إلى إصدار عملة الأورو، يأتي الآن تحليل مكانة هذه العملة على المستوى الدولي ومدى قدرتها على مقارعة الدولار في وظائف النقود الدولية. لكن قبل ذلك ينبغي التطرق أولا إلى أي مدى يمكن الحكم على أنّ عملة معينة تستحق أن تمارس وظيفة النقود الدولية.

تستخدم النقود في المعاملات الاقتصادية الدولية لنفس الاعتبار الذي تستعمل من أجله في المعاملات الداخلية (بقصد التخلص من عيوب المقايضة). إلا أن الفارق الجوهري بين المعاملتين ينحصر في أنه على حين يستعمل الناس عملة واحدة مشتركة في المعاملات الداخلية، فإن العالم يستخدم عددا كبيرا من العملات التي لا تتمتع الواحدة منها –كقاعدة عامة– بقبول عام في الوفاء بالالتزامات خارج حدود دولتها. وهو ما يقود إلى مناقشة ما يسمى بـــ "تدويل العملات"، أي متى

[1] مع ترشح كل من كرواتيا، مقدونيا وتركيا للانضمام للاتحاد.

[2] بعد استيفاء كرواتيا للشروط وبعد قبول الشعب الكرواتي الانضمام للاتحاد وذلك بتصويته على استفتاء في فيفري 2012.

[3] هذه الدول هي: ألمانيا، فرنسا، إيطاليا، إسبانيا، هولندا، بلجيكا، النمسا، فنلندا، البرتغال، ايرلندا ولكسمبورغ وذلك في 01 جانفي 1999.

تكون عملة ما كأداة في التسويات الدولية وعلى أي أساس يتم تفضيلها عن باقي العملات الأخرى. ويبدو من الأليق قبل التطرق إلى ذلك شرح مفهوم النقود، أي التعرف على ماهيته، مؤسسيا ووظيفيا.

1- النقود واستخداماته المحلية:

إن التعاريف الشائعة للنقود نوعان: وظائفية ومؤسسية (قانونية). التعاريف المؤسسية ما عرّفه "فيشر" (1911) مثلا، عندما يكتب ما معناه: ... كل حق ملكية من شأنه أن يحظى بالقبول العام في المبادلات يمكن أن نسميه نقدا... والتعاريف الوظائفية، وهي الأكثر شيوعا تفترض أنه لا وجود للنقد أو ما يبرر وجوده، إلا ما يمكن أن يؤديه من وظائف[1]. وهي ثلاث رتبها وأقرّها "كارل ماركس" كالتالي: وظيفة مقياس القيم، وظيفة الوسيط في المبادلات ووظيفة الاكتناز والدفع (أو بكلام آخر وظيفة مخزون القيم والدفع).

يؤدي النقد الوظيفة الأخيرة بصفته مكافئا عاما لكل السلع الأخرى ويلاحظ كذلك أنه بهذه الصفة يؤدي وظيفتين: الاكتناز (تخزين القيم) ووسيلة الدفع. لم تكن وظيفة النقد كوسيلة للدفع معروفة من قبل، أو بالأحرى كانت مدمجة في وظيفته كوسيط في المبادلات، إلى أن جاء الكاتب الألماني "كنايس" (1885) فعزلها عن الوظائف الأخرى، فأصبح للنقد أربع وظائف.

يكفي أداء النقد لوظيفة مقياس القيم أن ينظر الناس إليه كنقد وأن يحظى بالقبول العام، إلا أن هذا لا يصح إلا على المستوى الوطني حيث يتمتع القانون الذي ينظم إصدار النقد بالسيادة المطلقة. أما على المستوى الدولي فإن الرموز النقدية لا تتمتع بالقبول العام في التسويات الدولية إلا إذا كانت لها قيمة ذاتية حقيقية كالذهب سابقا وبعض العملات التي تحتل دولها مكانة هامة على المستوى الدولي.

عندما يستخدم النقد كمقياس لقيم السلع، يمكنه أن يؤدي وظيفة ثانية وهي وظيفة الوسيط في المعاملات أي أن يُستعمل كوسيلة لتبادل وتداول هذه السلع. فالوظيفة الأولى (مقياس القيم) شرط لقياس الوظيفة الثانية ولكن الوظيفة الثانية (وسيلة للتبادل) تكمّل حتما الأولى.

أما وظيفة مخزون القيم فهي تكمل الوظيفتين الأوليين، وبها يكتمل الوجود الاقتصادي للنقد[2]. ونظرا لما يمثله من قوة شرائية، يمكن اكتنازه في وقت ما في شكل سائل من أجل إنفاقه في وقت لاحق. يلاحظ أن هذه الوظيفة تربط قيمة النقد بالزمن من جهة، ومن جهة أخرى، تقضي بأن الاحتفاظ بالنقد ليس هدفه الاكتناز ولكن من أجل استعماله فيما بعد للدفع (أو للمضاربة كما يقول الكينزيون). تقود هذه الوظيفة إلى مفهوم آخر للنقد هو "مفهوم السيولة"، هكذا ينتقل مشكل تعريف النقد إلى مشكل تعريف السيولة. يقول "هيكس" (1967) في هذا الصدد ما معناه "يجب على الأصل الذي يراد منه

[1] محمد الشريف إلمان، "**محاضرات في النظرية الاقتصادية الكلية (الجزء الثالث)**" ، ديوان المطبوعات الجامعية، الجزائر، 2003، ص4.
[2] المرجع أعلاه، ص30.

تأدية وظيفة مخزون القيم أن يكون سائلا إلى درجة ما، ولا يشترط منه أن يكون سائلا تاما" والسيولة التي يقصدها هيكس ذات معنى واسع كما عرفها كينز (1930) وهي إمكانية تحقيق الأصل في أجل عاجل وبدرجة يقين مرتفعة، وبشكل عام أن يكون الأصل سهل التحويل إلى نقد سائل[1].

يعتبر الاكتناز انقطاعا لعملية التداول، كما يقول ماركس، أو على الأقل يفرق زمنيا بين عمليتي البيع والشراء، ويعني هذا أن عملية التداول تتوقف بالنسبة لمقدار النقد المعني عند عملية البيع. أما عملية الشراء فلا تحدث إلا بعد فترة كما تعبّر عن ذلك "برينوف" (1968) بعدما يقوم الفرد ببيع سلعته مقابل مقدار نقدي يتحول إلى مكتنز والنقد يتحول إلى كنز. ولكن هذا الوضع لا يدوم إلا فترة زمنية وبعدها يقوم هذا الفرد بعملية الشراء أو الدفع. فوظيفة الدفع تعطي معناها الكامل لوظيفة مخزون القيم باعتبار أنها تعطي النقد إمكانية العودة ثانية إلى مجال التداول بعد أن خرج منه. هكذا يصبح النقد ثانية وسيطا للمبادلات وأداة لأداء مختلف الالتزامات.

2– تدويل العملات:

بعد التطرق للوظائف المختلفة للنقود، من الجدير الآن العودة إلى ما يسمى "تدويل العملات" أي متى تكون النقود دولية .

الجدول (2.1): وظائف العملات الدولية

الوظائف	القطاع الخاص	القطاع العام
. وسيلة الدفع	. تسوية التجارة الدولية والالتزامات المتأتية من العلاقات المالية	. التدخل في أسواق الصرف
. وحدة حساب	. تسديد فواتير تجارة السلع وتحديد قيمة الصفقات المالية	. عملة تدخل في تنفيذ المبادلات غير المباشرة بين عملتين أخريين في التجارة الدولية وصفقات رأس المال الدولية
. مخزون للقيمة	. تحرير الودائع، القروض والأصول المالية الدولية	. أصول احتياطية

Source : Jean pierre ALLEGRET, Bernard COURBIS, « **Monnaie, Finances et mondialisation**», op cit, p26.

[1] محمد الشريف إلمان، المرجع السابق، ص34.

إن النقود الدولية هي الوحدة النقدية التي تستعمل من طرف غير مقيمي الدولة المصدّرة لتلك النقود. وككل عملة محلية تشغل العملات الدولية ثلاث وظائف كما بيّن ذلك "كريجمان" (1991)، وتنقسم هذه الوظائف بدورها إلى قطاع خاص وقطاع عام فتصبح في المجموع ست حالات.

يمكن أن تتطور الوظائف العامة والخاصة لعملة معينة بشكل غير مرغوب فيه وتستطيع عملة ما أن تكون مستعملة كأداة مبادلات لكن لا يتم استخدامها من طرف السلطات العامة في التدخلات في أسواق الصرف إلا نادرا. كما يمكن أن يكون جزء كبير من التجارة الخارجية لدولة ما محررة بعملة دولية معينة لكن هذه العملة لا تمثل نسبة كبيرة في الاحتياطات ويمكن أيضا مصادفة احتياطات صرف لا تكون محررة بعملة دولية معينة إلا في حالة ما إذا رغبت السلطات العامة في استقرار سعر الصرف مقابل تلك العملة دون مراعاة أدنى اهتمام لتركيبة الحوافظ المالية للخواص[1].

ونظرا لأن اختيار العملات الدولية عملية توجهها السوق في الأساس، فإن وظائف النقود كوسيط للتبادل وكوحدة حساب تنزع إلى أن تكون لها الهيمنة على وظيفتها كمستودع للقيمة. كما يستند المركز المهيمن كعملة ما على وظائف النقود كوسيط للتبادل ووحدة للحساب، وعلى دور النقود في نقل المعلومات حول الأسعار النسبية. وباستخدام النقود يمكن للأفراد خفض الكمية التي يتعين عليهم الحصول عليها ومعالجتها وعدد الصفقات التي يحتاجون إلى ممارستها[2]. وتؤدي النقود بصفتها ناقلا للمعلومات، وظيفة تماثل تلك التي تؤديها لغة دولية، فكلما زاد عدد الأشخاص الذين يتكلمون لغة ما فإنها تكون أقدر على تسيير الاتصال ونفس الشيء ينطبق على النقود، ويصعب أن تؤدي عملة وظيفتها كوحدة حساب مفيدة ووسيط للتبادل إذا استخدمها شخص واحد فقط. يتوقف نفع النقود جزئيا على عدد من يستخدمونها. فحين يبيع أحد المصدرين الجزائريين لا يتكلم اللغة الايطالية، الغاز الطبيعي لمستورد إيطالي لا يتكلم اللغة العربية، فإن الصفقة يمكن أن تتم باللغة الانجليزية وأن تسمى وتسوى بالدولار الأمريكي، لذا فإن استخدام الدولار في الصفقات يؤدي كما يفعل استخدام اللغة الانجليزية إلى الوفرة في الاتصالات من أجل نقل المعلومات.

3- معايير الاستخدام الدولي للعملة:

ثمة عوامل ضرورية لا بد من توافرها لكي يمكن استخدام إحدى العملات استخداما دوليا[3]:

- العامل الأول هو أن تتوفر الثقة في قيمتها، ومن ثمة في أداء التضخم في البلد المصدر للعملة، ولكي تصلح العملة لتكون وحدة حساب دولية ووسيطا للتبادل يتعين أن تكون لها قيمة مستقرة، بمعنى

---

[1] http:// www.europal.europa.eu/workingpapers/econ/101/chap1_fr.htm

[2] جورس س، تافلاس (**الاستخدام الدولي للعملات الدولار الأمريكي واليورو**)، مجلة التمويل والتنمية، المجلد 35، العدد 2، يونيــه 1998، ص 43.

[3] المرجع أعلاه، ص 43.

أنه يجب أن يوفر سعرها بالنسبة للعملات الأخرى معلومات كافية للعملاء الاقتصاديين مما يجعل من غير الضروري لهم إجراء تحريات مكلفة. ويسبب التضخم المرتفع والمتغير انخفاضا اسميا في سعر الصرف وحالة من عدم اليقين.

– العامل الثاني هو أنه من الضروري توفر الثقة في الاستقرار السياسي للحكومة المصدرة للعملة.

– العامل الثالث هو أنه يجب أن يكون للبد المصدر للعملة أسواق مالية متحررة وواسعة (أي تحوي طائفة كبيرة من الأدوات المالية)، وعميقة (أي لها أسواق ثانوية متطورة). فالأسواق المالية المتطورة تساهم في الطلب الدولي على عملة البلد وتعكس خيارات البنك المركزي والمستثمرين الآخرين لأدوات مالية سائلة وآمنة.

بالإضافة إلى عوامل مقترنة بالخصائص الاقتصادية للبلد المصدر للعملة، بما في ذلك حصة هذا البلد في التجارة الدولية وحجم اقتصاده؛ فكلما كان نصيب الدولة كبيرا في الصادرات العالمية وكلما ازداد مدى تقييم هذه الصادرات بعملة الدولة المصدرة، ازداد طلب الأجانب على هذه العملة لكي يدفعوا بها قيمة وارداتهم وبالتالي تكون هذه العملة أكثر نفعا كوحدة حساب ووسيطا للتبادل.

أما فيما يخص منافع وتكاليف الاستخدام الدولي للعملة فيمكن تلخيصها في[1]:

أ– منافع الاستخدام الدولي للعملة: هناك ما ينجم من أرباح من رسم سك العملة لأن المطالبات عليها غير المقترنة بفوائد تكون مسماة بعملتها الخاصة، بالإضافة إلى ذلك ونظرا لأن سعر الفائدة الاسمي على الديون يشمل عنصرا حقيقيا وعنصرا للتضخم المتوقع فإن البلد الذي لديه عملة دولية يستطيع خلق أرباح إضافية عن سك العملة بأن يدخل تضخما غير متوقع على عملته، وإن كان بهذا العمل قد يعرض الاستخدام الدولي للعملة للخطر. ثانيا: فإنه نظرا لأن الاستخدام الدولي للعملة يتسع نطاقه، فإن القروض والاستثمارات ومشتريات السلع والخدمات يتم تنفيذها على نحو متزايد من خلال المؤسسات المالية للبلد المصدر للعملة ولذا فالأرجح أن تزيد عائدات قطاعه المالي. وثالثا: فإن ميل التجارة العالمية بوجه عام إلى أن تسمى بعملة البلد المعني، يعني أن اقتصاد هذا البلد أقل تعرضا للضرر من التغير في قيمة عملتها من الاقتصاديات الأخرى.

ب– التكاليف الأساسية لحيازة عملة تُستخدم دوليا هي ما يلي:

– يمكن لحدوث تحول في الخيارات من جانب الأجانب، في ظل أسعار الصرف الثابتة، أن يؤدي إلى تدفقات رأسمالية كبيرة ويضعف قدرة سلطات النقد في الرقابة على قاعدة النقد ويؤثر على النشاط الاقتصادي المحلي.

---

[1] جورس س، تافلاس، المرجع السابق، ص ص 44–45.

– قد يؤدي هذا التحول، في ظل الأسعار المعومة، إلى اختلافات كبيرة في سعر الصرف يمكن أن تحدد أيضا درجة التأثير التي تمارسها السلطات على الاقتصاد المحلي.

4- عناصر السيولة الدولية[1]:

من خلال ما سبق يمكن تلخيص عناصر السيولة الدولية فيما يلي:

1.4- الذهب: حقيقة أن بيع الذهب وتصديره كان مباحا للأفراد في الماضي ومع هذا فلم يستخدم حتى في ذلك الوقت كأداة للوفاء بالمدفوعات الخارجية إلا عندما كان اللجوء إلى غير ذلك من وسائل تسوية المدفوعات الخارجية أمرا متعذرا أو باهظ التكاليف، ذلك أنه لو تطلب الأمر استعمال الذهب في تسوية كافة المدفوعات الخارجية لاقتضى الأمر انتقال المقدار المخصص منه بسرعة بالغة من بلد لآخر حيث لا تتجاوز القيمة الكلية لأرصدة العالم من الذهب نسبة محددة من جملة المدفوعات تنساب سنويا بين مختلف بلدان العالم. أضف إلى هذا أن توزيع الذهب بين هذه البلدان قد لا يهيئ لهذه الدولة أو تلك أن تحوز رصيدا ذهبيا يتلاءم مع مقدار مدفوعاتها الخارجية، كما يعتبر نقل الذهب وسيلة بطيئة لتسوية المدفوعات بالإضافة إلى أنها غالية التكاليف ومحفوفة بالمخاطر. فلا يتعرض الذهب لفقدان جزء من وزنه لكثرة تداوله فحسب ولكن يتعرض أيضا للضياع كلية في غمار عملية النقل [2]. وفي إطار صندوق النقد الدولي ألغي الذهب كوظيفة للنقد سنة 1976 في اتفاقيات جمايكا.

2.4- العملات الارتكازية[3]: وتتكون من العملات المهمة وأهمها:

أ- الجنيه الإسترليني: تم الإشارة سابقا إلى أن الجنيه الإسترليني احتل حتى الحرب العالمية الأولى مكانة الصدارة في تسوية المدفوعات الدولية نظرا للقوة الاقتصادية التي كانت تتمتع بها انجلترا في ذلك الوقت وثقة الدول فيها كانت عالية لوجود شبكة من المصارف العالمية بلندن مكّنها من تجميع المدخرات العالمية والتحكم في الائتمان الدولي، وفي أعقاب الحرب العالمية الثانية تعرض الإسترليني لأزمات متعاقبة نتج عنه هبوط الرصيد الذهبي لإنجلترا وتحولها إلى دولة مقترضة. كل ذلك أثر في النهاية على المركز الفني للإسترليني كعملة ارتكازية ووسيلة أساسية للدفع وأجبره على التخلي عن مكانة الصدارة لصالح الدولار الأمريكي.

ب- الدولار الأمريكي: أصبح الدولار الأمريكي بداية من النصف الثاني من القرن الماضي يستخدم بوصفه العملة الدولية السبّاقة في العالم بعد أن أصبحت الولايات المتحدة أقوى قوة اقتصادية في العالم بكسبها غالبية احتياطي العالم من الذهب، وموازاة مع ذلك نشأ ما يسمى بالأورو- دولار أو "الدولار

---

[1] يطلق على مجموع وسائل الدفع الدولية اصطلاح السيولة الدولية، الأرصدة والاحتياطات الدولية، الصرف الأجنبي...الخ.

[2] محمد زكي شافعي، "**مقدمة في العلاقات الاقتصادية الدولية**"، دار النهضة العربية، بيروت، د س ن ، ص ص48-49.

[3] صفة ارتكازية ترجع إلى وجود توابع لكل عملة ارتكازية، ويطلق عليها أيضا العملات القوية، كما يقال لها العملات الصعبة نظرا لندرة العملة أي قلة عرضها بالنسبة لحجم الطلب عليها، أو العملات الاحتياطية.

الحر" وهو الدولار المتعامل به خارج الولايات المتحدة الأمريكية إلا أنه لا يخضع لسيطرة البنك المركزي الأمريكي (الاحتياطي الفيدرالي) المباشرة.

ج – الأورو: مع تطور السوق الأوروبية المشتركة كقوة اقتصادية عالمية ثالثة (إلى جانب الولايات المتحدة الأمريكية والاتحاد السوفييتي سابقا) وازدياد دورها في محيط العلاقات الاقتصادية الدولية، كان من الطبيعي أن تبدأ عملاتها خاصة المارك الألماني والفرنك الفرنسي في أخذ مكانتها والمساهمة في حل مشكلة السيولة الدولية فنتج عنه في الأخير ظهور عملة الأورو الموحدة بين 17 دولة بعد مراحل متسلسلة وشاقة من الاتفاقيات.

بالإضافة للين الياباني الذي أخذ يرتقي شيئا فشيء بعد التطور الحاصل للاقتصاد الياباني وتطور علاقته الخارجية بعد خروجه من العزلة الاقتصادية.

هذه هي أهم العملات الارتكازية التي أصبحت تشكل عناصر السيولة الدولية. ومن الضروري مناقشة ولو باختصار التنافس والحرب القائمة بين هذه العملات ودرجة تدويل كل عملة من هذه العملات خاصة بعد انهيار نظام بروتن وودز ودخول العالم مرحلة الفوضى النقدية وفي ظل عالم يشهد عولمة مالية متسارعة.

المطلب الثالث– حرب العملات القوية في ظل العولمة المالية:

سيتم في هذا المطلب مناقشة ولو بشكل مختصر الاستعمال والتنافس الدولي لأهم العملات الارتكازية منذ انهيار بروتن وودز إلى غاية المرحلة التي سبقت انطلاق الأورو، ثم الانتقال فيما بعد إلى الصراع القائم بين عملات القوى الاقتصادية الكبرى في العالم خاصة منها الدولار والأورو وذلك خلال الفترة 1999 (انطلاق الأورو) إلى الآن. وهذا من أجل معرفة هل حقا أصبح الأورو المنافس الذي يؤرق العملة الأولى في العالم، خاصة وأن العملتين تعيشان في عالم يشهد عولمة مالية صاعدة بقوة وشراسة.

1– الإطار العام للعولمة المالية:

بدأت الموجة الحديثة من العولمة المالية جديا في منتصف الثمانينات من القرن الماضي، وحفزها تحرير الضوابط على رأس المال في بلدان كثيرة لغرض تحقيق نتائج أفضل للنمو وزيادة استقرار الاستهلاك الذي تجلبه التدفقات عبر الحدود. فأدى الاعتماد المتزايد للاوساطة المالية إلى الرفع بشكل معتبر من عدد الأعوان المشاركين في أسواق رؤوس الأموال الوطنية والأجنبية.

1.1– تعريف العولمة المالية: تعني إنشاء سوق عالمية لرؤوس الأموال، حيث يحتوي هذا الجانب المالي للعولمة على ثلاثة أبعاد: البعد الجغرافي (حركية رؤوس الأموال من دولة إلى أخرى دون

قيود)، بعد وظيفي (سوق رؤوس الأموال لم يعد يؤمن بالتقسيم التقليدي للسوق النقدية والسوق المالية...) والبعد الزمني (تشتغل الأسواق المالية على المستوى العالمي دون توقف 24 سا/24 سا)[1].

2.1- خصائص العولمة المالية: تحت تأثير العديد من المؤسسات المالية مثل: صندوق النقد الدولي، البنك العالمي وأيضا المجموعة الأوروبية فقد عرفت الأسواق المالية نهاية القرن الماضي تطور ذات ثلاثة أبعاد يسمى بـــ« 3D » [2] :

أ- عدم الاعتراف بالقواعد المنظمة لسوق رؤوس الأموال (**D**éréglementation): إن خاصية "رفع القواعد" على الأسواق المالية، تسمح بإلغاء جميع عمليات الرقابة والقواعد المنظمة لأسعار الخدمات البنكية، وأيضا إلغاء جميع القيود التي تعرقل حرية الانتقال الدولي لرؤوس الأموال وهو ما يسمح بخلق ابتكارات مالية جديدة ومتنوعة بشكل كبير.

ب- ظهور وانتشار اللاوساطة المالية (**D**ésintermédiation): وهو لجوء الأعوان الاقتصاديين بشكل مباشر لموارد التمويل دون الاعتماد على الوسطاء الماليين، وبالتالي تقلص دور الجهاز البنكي على حساب الأسواق المالية.

ج- رفع الحواجز (**D**écloisonnement): أي عدم الاعتراف بالتقسيمات التي كانت تمتاز بها السوق المالية وذلك سواء من وجهة النظر الجغرافية، الوظيفية أو الزمنية.

3.1- العوامل المفسرة للعولمة المالية: ويمكن إيجازها فيما يلي[3]:

أ- صعود الرأسمالية المالية: وتعني الأهمية المتزايدة لرأس المال التي تتجسد في صناعة الخدمات المالية بمكوناتها البنكية وغير البنكية، وبذلك أصبح الاقتصاد العالمي تحركه مؤشرات ورموز البورصات العالمية (داو جونز، ناسداك، نيكاي، داكس، كاك 40،...الخ) والتي تؤدي إلى نقل الثروة العينية من يد مستثمر إلى آخر دون أي عوائق سواء داخل البلاد الواحد أو عبر الحدود الجغرافية.

ب- بروز فوائض كبيرة لرؤوس الأموال: تعكس الحركة الدائمة لرؤوس الأموال الباحثة عن الربح على الصعيد العالمي وجود كتلة كبيرة من الفوائض الادخارية غير المستثمرة، وأصبح من الضروري البحث عن منافذ وفرص لاستثمارها على الصعيد الدولي من أجل تحصيل أفضل مردود.

ج - ظهور الأدوات المالية الجديدة: تكرست العولمة المالية بنمو الأدوات المالية الجديدة التي استقطبت المستثمرين مثل: المبادلات، الخيارات، المستقبليات، ...الخ

---

[1] Jean LONGOTTE, Pascal VANHOVE, « **Economie générale** », Dunod, Paris, 2001, p 187.

[2] أول من أطلق المصطلح Les 3 D هو هنري بورجينا ويقصد بها: Déréglementation, Désintermédiation et Décloisenement.
انظر في هذا الخصوص:
Henri BOURGUINAT, « **Finance internationale** », op cit, pp 96-105.

[3] عثمان أبو حرب، "**الاقتصاد الدولي**"، دار أسامة للنشر والتوزيع، عمان – الأردن – 2008، ص ص 165-166.

د– التقدم التكنولوجي: أصبحت شبكات الاتصال ونقل المعلومات التي يتيحها التقدم التقني الهائل الذي نشهده اليوم تلعب دورا هاما في ربط الأسواق المالية العالمية مما يسمح للمستثمرين بالفعل ورد الفعل على التطورات التي تحدث في هذه الأسواق بصفة آنية وفورية فينتج عنه مضاربات عادة ما تؤدي إلى إحداث أزمات عنيفة.

2– الاستعمال الدولي لأهم العملات خلال 1974–1998:

كان الدولار الأمريكي خلال النصف الثاني من القرن الماضي، يُستخدم بوصفه العملة الدولية السباقة في العالم وتغلب على المنافسة التي واجهها من عملات عديدة أخرى بالرغم من الاستخدام المتزايد للمارك الألماني والين الياباني في ثمانينات نفس القرن غير أنه استقر استخدامهما الدولي في أوائل التسعينات عند مستويات متواضعة مما قضى على توقعات إنشاء نظام العملة ثلاثي الأقطاب. فمنذ نهاية نظام بروتون وودز لم يعد الدولار الأمريكي يمثل العملة المؤسساتية الرئيسية لصندوق النقد الدولي إلا أنه بقي المسيطر على الساحة الدولية بالرغم من مراحل الاندماج الأوروبي وصعود اليابان كقوة اقتصادية ومالية عظمى حيث لم يمثل المارك ولا الين سوى مكانة متواضعة مقارنة بأوزانهم الاقتصادية والسياسية ولو أن دورهم في الحقيقة يختلف حسب الوظائف النقدية المأخوذة في عين الاعتبار.

1.2– الاحتياطات والتدخلات الرسمية: خلال العشريات الثلاث السابقة (1970–1998)، لم يتوقف الدولار الأمريكي من الانخفاض والتقلص، فقد كان الدولار سنة 1973 يمثل 76.1% من الاحتياطات الرسمية وهذه الحصة انخفضت إلى 58.9% في نهاية سنة 1996 وخلال نفس الفترة انتقلت حصة الدول الأوروبية الأساسية من 15% إلى ما يقارب 25% ما يعني أنه في سنة 1996 كانت حصة الدولار تمثل أكبر من ضعف حصة العملات الأوروبية. وبالنسبة للاحتياطات الرسمية للدول المصنعة فقد بقيت حصة الدولار المسيطرة والمتفوقة على جميع حصص العملات الأخرى بالرغم من الانخفاض السابق للدولار الذي استفادت منه هذه العملات بالخصوص المارك الذي انتقل من 7.1% إلى 16.4% ما بين سنتي 1973 و1997 أما الين فقد انتقل من صفر% سنة 1973 إلى 5.9% من مجموع الاحتياطات الرسمية للدول المصنعة سنة 1991[1]. وبالنسبة للدول في طريق النمو، لم تقم بتنويع احتياطات صرفها على حساب الدولار غير أنها شهدت ارتفاع حصة الين على حساب العملات الأوروبية بسبب الزيادة المتسارعة للين في حصة احتياطات الدول الآسيوية مقارنة بالدول النامية الأخرى، إلا أن الدور المتصاعد للين بقي محدودا لكون الدولار واصل دوره كعملة تثبيت في أسواق الصرف.

[1] FMI, Rapport annuel, 1997, p159.

يؤكد السعر المرجح للدولار الأمريكي في أسواق الصرف أن هذه العملة لا تتم فقط على حساب المعاملات بين المقيمين الأمريكيين والأجانب (الأفراد الأجانب لأمريكا) وإنما أيضا تستعمل كعملة وسيطة في إطار المعاملات مع بقية دول العالم وهذا يوافق التعريف الضيق لوظيفة العملة كوسيلة دفع في أسواق الصرف.

2.2- التسعير ودرجة تدويل العملات: شهد الدولار، باعتباره عملة تسعير، انخفاض ملحوظ حيث انتقل سنة 1992 من 56% من مجموع التجارة العالمية إلى 48% [1]، إلا أنه يبقى العملة الوحيدة المستعملة كوسيلة دولية وذلك كعملة تسعير مستعملة في إطار مبادلات دول أخرى غير الدولة المصدرة للعملة.

الجدول (3.1): حصص العملات الدولية القوية المستعملة في تسعير المبادلات الدولية

	1980		1992	
	حصة كل عملة	معامل التدويل*	حصة كل عملة	معامل التدويل*
الدولار الأمريكي	56	4.5	48	3.6
المارك الألماني	14	1.4	16	1.4
الين الياباني	02	0.3	05	0.6

* حصة العملة من الصادرات العالمية/ حصة الدولة المصدرة للعملة في الصادرات العالمية.

Source : Institut de l'ECU (1995).

أما بالنسبة للوحدة النقدية التي يتم من خلالها تسعير السندات الدولية، فإن الدولار الأمريكي بقي العملة المسيطرة للإصدارات ذات المعدل المتغير (70.3% سنة 1996)، بينما حصته بالنسبة للإصدارات البسيطة ذات المعدلات الثابتة فهي أقل من 40 % أما الإصدارات بالين والمارك الألماني فهي تمثل على الترتيب 7 و 8 % بالنسبة للأوراق المالية ذات المعدلات المتغيرة و14 و 18% بالنسبة للأوراق المالية ذات المعدلات الثابتة.

أما فيما يتعلق بمحافظ الخواص، فإنه منذ بداية سنوات 1980، عرفت تحول مهم فيما يتعلق بالدولار. فالتطورات الإجمالية المحققة خلال الفترة 1981 و1985 أظهرت أن حصة العملات الأوروبية في هذه المحافظ انتقلت من 13.2 % إلى 36.6%، أما حصة الين فقد ارتفعت من 2.2 % إلى 11.5% بينما حصة الدولار فقد انهارت من 67.3% إلى 39.8% فيما كان المارك الألماني يمثل وحده 15.6% سنة 1995.

شهد الدولار، منذ انهيار نظام بروتون وودز إلى غاية عشية انطلاق الأورو، انخفاض ترك انطباع أن هذه العملة ستسمح المجال لتطور الأورو على حسابها خاصة وأن جزء من هذا الانخفاض

[1] هذا الانخفاض مرده تراجع حصة دول الأوبك من الصادرات العالمية من 16% سنة 1980 إلى 5% سنة 1992.

راجع إلى ميكانيزم الصرف الأوروبي الذي جعل دور المارك ينمو بشكل ملحوظ وذلك كعملة مرجعية. كما أصبح الدولار الأمريكي ينخفض بشكل ملحوظ أيضا فيما يتعلق بوظيفته كمخزن للقيمة بالنسبة للأعوان الاقتصاديين الخواص وكذلك كوظيفة مخزن للقيمة في القطاع العام وكوسيلة دفع ووحدة حساب، وهو ما دفع الأوروبيين بإطلاق عملة الأورو سنة 1999 والتي أصبح لها الأولوية في أن تكون عملة دولية منافسة للدولار.

3-الاستخدام الدولي للعملات خلال 1999-2009:

تم طرح الأورو منذ أكثر من عشرية مضت وسط آمال وتوقعات ضخمة بشأن دوره الدولي في المستقبل، بل أن البعض راهن أنه في يوم ما سيحل محل الدولار الأمريكي باعتباره أكثر العملات الدولية أهمية. فهو الآن يلعب دور مهم في حظيرة الكبار، حيث يمثل العملة الثانية في الاحتياطات الدولية وهو في تزايد مستمر من سنة لأخرى. وعليه، فقد رسخ الأورو بسرعة وحزم وضعه باعتباره ثاني أهم عملة دولية في العالم وهو ما يعلل الحكم أن الأورو سوف ينافس من الآن فصاعدا الدولار الأمريكي كعملة رئيسية للنظام النقدي الدولي.

الجدول (4.1): نصيب الدولار والأورو من إجمالي الاحتياطات الدولية للفترة 1999-2009

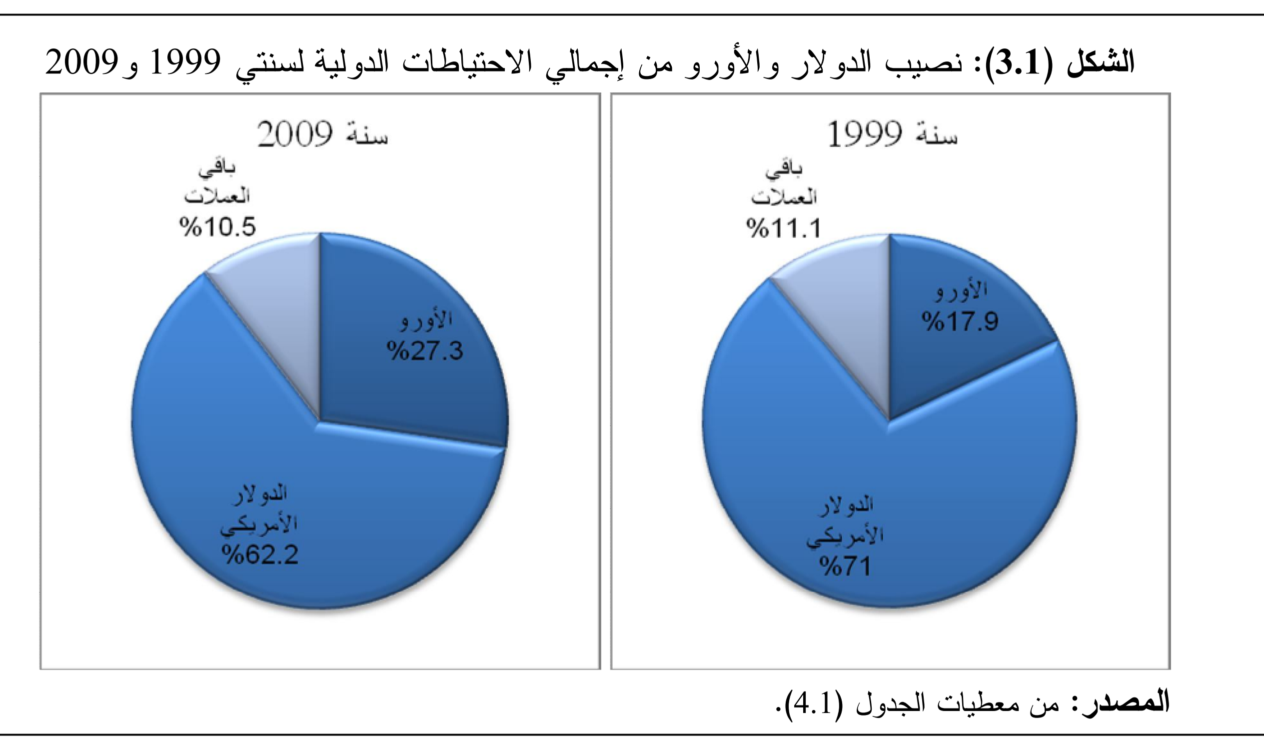
السنوات	1999	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009
الدولار الأمريكي	71.0	71.1	71.5	67.1	65.9	65.9	66.9	65.5	64.1	64.1	62.2
الأورو	17.9	18.3	19.2	23.8	25.2	24.8	24.0	25.1	26.3	26.4	27.3
باقي العملات	11.1	10.6	9.3	9.1	8.9	9.3	9.1	9.4	9.6	9.5	10.5

Source : International Monetary Fund (IMF), International Financial Statistics, Annual Repport, 2010.

تعتبر الاحتياطات مؤشر مهم لقياس حجم كل عملة في الاقتصاد العالمي. وبمراجعة هذا فيما يتعلق باحتياطات النقد الأجنبي المقومة بالدولار بحسب صندوق النقد الدولي وكما يوضحه الجدول أعلاه، فإن هذه الاحتياطات في تناقص مستمر من سنة لأخرى وذلك على حساب الأور. وقد كانت تمثل هذه الاحتياطات الدولية المقيمة بالدولار ما يعادل 71% خلال الفترة 1999-2001 لتشاهد فيما بعد انخفاض مستمر منتقلا بذلك من 67.1% سنة 2002 إلى 62.2% سنة 2009 وهي النسبة الأضعف منذ سنة 1999. وقد كان ذلك على حساب التزايد المستمر للاحتياطات الدولية المقيمة بالأورو التي كانت لا تمثل سوى 17.9% سنة 1999 لترتفع إلى 27.3% سنة 2009 أي بنسبة نمو تقدر بـــ 52.5% خلال عشرية واحدة فقط وهو ما ينبئ أن هذه العملة بدأت في فرض وجودها على المستوى الدولي شيئا فشيء، وذلك على حساب الدولار.

أما حصة باقي العملات فهي مستقرة في حدود 9% إلى 10% منها الجنيه الإسترليني الذي يبقى مستقرا هو كذلك بنسبة ضعيفة بلغت 4.25% في ديسمبر 2009. وأما حصة الين، فهي بدورها انخفضت إلى 3 % (مقابل 3.25% بداية سبتمبر من سنة 2009. كما لم تتغير حصة الفرنك السويسري (0.1%) وتواصل تحسن حصة بقية" العملات الأخرى" ببلوغها 3.1% .

الشكل (3.1): نصيب الدولار والأورو من إجمالي الاحتياطات الدولية لسنتي 1999 و2009



المصدر: من معطيات الجدول (4.1).

مما تقدم سابقا، فإن مكانة الدولار الأمريكي كأهم عملة احتياط في العالم تشهد انخفاضا تدريجيا على حساب الأورو، في ظل العولمة المالية التي تُعرف بسرعة وتزايد حركة رؤوس الأموال من دولة لأخرى دون حواجز ولا قيود. غير أن الدولار الأمريكي يبقى العملة الارتكازية الأولى منذ نهاية الحرب العالمية الثانية وذلك بالرغم من تراجع دوره نسبيا كعملة احتياط دولية كما يبينه الشكل أعلاه.

وفيما يتعلق باقتصاديات الدول الناشئة، فالدولار يعد العملة الاحتياطية الأساسية حتى بعد ظهور الأورو عام 1999، وتعتبر منطقة الشرق الأوسط والأقطار العربية من أكثر البلدان التي تحتفظ باحتياطيات الدولار في العالم. فالاحتياطي النقدي العالمي يتركز في أوروبا والشرق الأوسط وأفريقيا، حيث إنه وصل في عام 2009 إلى حوالي 4600 بليون دولار أمريكي وتأتي أمريكا اللاتينية في

المركز الثاني بحوالي 3800 بليون دولار أمريكي، ثم بعد ذلك آسيا دون الصين وتأتي الصين وحدها بعد ذلك بما يقارب 2000 بليون دولار، ممثلة في تراكم العملات للاحتياطي الدولي[1].

كما يعد الارتباط بين النفط والدولار من المسلمات في الاقتصاد العالمي، وقد ساعد في ذلك ما يعرف بالبترودولار. لهذا فإن دولرة أسواق النفط تعد من أهم المحركات الأساسية في الأداء الاقتصادي الأمريكي خلال السنوات الأخيرة، إذ أن غالبية الدول المستوردة للنفط تحتاج إلى الدولار لتسديد قيمة مشترياتها من الوقود. كما أن مصدري النفط، يحتفظون باحتياطاتهم النقدية بالدولار، ثم يقومون بإعادة استثمارها في الاقتصاد الأمريكي.

غير أن الأزمة المالية (أزمة الرهن العقاري) التي ألمت بالولايات المتحدة الأمريكية خلال النصف الثاني من سنة 2007 طرحت مرة أخرى مسألة مستقبل عملات الاحتياطي باعتبار الدولار العملة الدولية الأعلى مرتبة في العالم[2]. وبما أن الثقة بالدولار تقوضت خلال العقود الأخيرة بسبب العجوزات المستمرة في الحساب الجاري للولايات المتحدة الأمريكية ودينها الخارجي المتنامي، فقد تنبأ المراقبون بصورة متزايدة بنهاية سيطرة الدولار.

وكما ثبت، ومما يدعو للسخرية فإن الأزمة حسب بنجامين جيه كوهين عززت بصورة مؤقتة المركز العالمي للأوراق المالية للدولار. حيث هرب المستثمرون إلى الدولار طلبا للأمان، ورغم ذلك ما زال مستقبل الدولار محل جدل حاد، كما أن هناك اعتقاد واسع أن الدولار سوف يستأنف دون شك انهياره على المدى الأبعد، منهيا سيطرته إلى الأبد[3].

لكن ذلك يمثل مصادرة على المطلوب في قضية حاسمة: ما الذي سيحل محل الدولار؟ يقول البعض (منهم جيفري فرنكل) إنه الأورو، ويقول آخرون ربما الين الياباني أو اليوان الصيني، ويطالب البعض بعملة عالمية جديدة للاحتياطي (منهم روبرت ماندل) بيد أن جميع هذه البدائل المرشحة لا

---

[1] خالد حنفي، أيمن رجب وإسلام عبد الباري، "**النظام النقدي العالمي بعد الأزمة العالمية (رؤية عربية)**"، ورقة بحث مقدمة للمؤتمر العلمي العاشر حول: **الاقتصادات العربية وتطورات ما بعد الأزمة الاقتصادية العالمية**، الجمعية العربية للبحوث الاقتصادي، لبنان، 19–20 ديسمبر 2009، ص ص 16–17.

[2] بدأت الأزمة المالية العالمية كأزمة في سوق العقارات في الولايات المتحدة الأمريكية، وتحولت إلى أزمة في البنوك والمؤسسات المالية، ثم أزمة في الإنتاج العيني. فقد بدأت جذور الأزمة مع بداية القرن الحالي، إلا أنها انفجرت بشكل صريح يوم 15 سبتمبر 2008 على خلفية إشهار رابع أكبر مؤسسة بنكية في الولايات المتحدة الأمريكية وهو بنك ليمان بروذرز عن إفلاسه، وذلك بسبب أزمة الرهن العقاري التي شهدتها الولايات المتحدة في السنوات الأخيرة، وتسبب هذا الإفلاس في تراجع الأسواق الرئيسية في العالم. أم عن أسباب الأزمة فقد كانت نتيجة انتفاخ الفقاعة العقارية إلى أن وصلت ذروتها، فانفجرت في صيف عام 2007 حيث هبطت قيمة العقارات ولم يعد الأفراد قادرين على سداد ديونهم حتى بعد بيع عقاراتهم المرهونة، وأعلنت شركات عقارية عديدة عن بداية إفلاسها. لكن انهيار القيم لم يتوقف فقط عند العقارات بل امتد إلى الأسواق المالية وجميع القطاعات الأخرى.

[3] بنجامين جيه كوهين، **(مستقبل عملات الاحتياطي)**، مجلة التمويل والتنمية الصادرة عن صندوق النقد الدولي، المجلد 46، العدد 03، سبتمبر 2009، ص ص 26–29.

تخلو من العيوب، والحقيقة أنه لا يوجد بديل واضح للدولار يكمن في الأفق، يتربص لكي يحتل مكان الصدارة. فالأورو مثلا الذي يعتبر على نطاق واسع المنافس الطبيعي الأكبر للدولار لم يسلم من أزمة كادت أن تعصف بكيانه وهي أزمة القروض السيادية الأوروبية سنة 2010.

وعلى الرغم من أن الأورو عرف كيف يفرض نفسه بداية هذا القرن كعملة دولية رائدة في العالم، إلا أنه يبقى دائما خلف الدولار، ولا يمكن له إثبات أحقيته على المستوى الدولي إلا بعد اكتسابه ثقة أكبر من طرف المتعاملين وهذا يتطلب مدة زمنية أطول شأنه في ذلك شأن اليوان الصيني الذي تسعى دولة الصين أن تضعه في موقع متقدم على مستوى المعاملات الدولية.

خاتمة الفصل:

من الحجم الهائل من الأدبيات المتعلقة بهذا الموضوع، ناقش هذا الفصل نقطة أساسية من القضايا الأكثر أهمية، وهي محاولة إظهار العلاقة الموجودة بين القوة السياسية والاقتصادية الأولى في العالم ومدى سيطرتها على النظام النقدي الدولي ورسم معالمه بما يخدم مصالح هذه القوة دون مراعاة مصالح الآخرين. فالحقيقة التاريخية التقليدية تؤكد أن القوة الأكبر هي التي توفر العملة الأقوى، أي أن القوة السياسية الرئيسية كان لها عادة دور قيادي في إقرار أو رفض طبيعة هذا النظام أو ذاك.

إن النظام النقدي الدولي، الذي نشأ وتطور عبر نماذج التوسع المختلفة للنظام الرأسمالي العالمي، هو إذا ليس نظاما عالميا محايدا له قواعد وآليات مثلى يخضع لها الجميع وتتعامل معها الدول من مواقع متكافئة بما يحقق المصالح لجميع الأطراف، بل كان هذا النظام يصاغ في ضوء ما تمليه مصلحة هذا الطرف الأقوى. فنظام قاعدة الذهب الذي ساد حتى الحرب العالمية الأولى، وبدرجات متفاوتة في عالم ما بين الحربين كان يعكس قوة الاقتصاد البريطاني وهيمنته على الاقتصاد العالمي، ومن هنا كان الجنيه الإسترليني هو عملة الاحتياطي الدولية وبه تسوى غالبية المعاملات الدولية. كما أن نظام بروتن وودز الذي تشكل في أعقاب الحرب العالمية الثانية كان انعكاسا، في قواعده وأسسه وآلياته، لقوة الاقتصاد الأمريكي وبدء عصر الهيمنة الأمريكية، حيث لعب الدولار نفس الدور الذي لعبه الجنيه الإسترليني إبان عصر الإمبراطورية البريطانية. بل ليست الأزمة الراهنة لنظام النقد الدولي التي بدأت بشكل واضح منذ مطلع سبعينات القرن الماضي حتى الآن، إلا تعبيرا عن أزمة هيمنة الاقتصاد الأمريكي على الاقتصاد الرأسمالي العالمي بعد أن طغت المشكلات الاقتصادية الهيكلية التي تعاني منها الولايات المتحدة الأمريكية على هذا النظام.

بناء على ذلك، فإن أي نظام للنقد الدولي ساد في الماضي أو يسود في الحاضر أو سوف يسود في المستقبل هو ترجمة لعلاقات موازين القوى لمنظومة الاقتصاد الرأسمالي العالمي وليس من المتوقع

والحال هذه أن ينطوي أي نظام على درجات متعادلة للمنافع لكافة دول العالم، وهو ما يخلق –عادة– صراع بين الدول الرأسمالية الكبرى في العالم (الولايات المتحدة الأمريكية، الاتحاد الأوروبي واليابان)، وبالتالي خلق صراع دائم وأبدي بين عملات هذه الاقتصاديات وهو ما يسمى في أدبيات المالية الدولية "بحرب العملات" والتي تبحث خلالها العملات الدولية دائما عن زعامة النظام النقدي الدولي وهو ما يحدث حاليا على الأقل بين الدولار والأورو. كل هذا يجعل من عدم الاستقرار السمة الكامنة للنظام النقدي الدولي وهو ما يمثل تحدي لراسمي الخريطة النقدية الدولية.

الفصل الثاني- خيارات أنظمة الصرف لدول الجنوب في ظل الاضطرابات النقدية الدولية الراهنة:

من بين الأدوار السلبية لمرحلة الفوضى النقدية التي يشهدها النظام النقدي الدولي الحالي هو عدم استقرار العالم على نظام صرف موحد يخدم مصالح الجميع، وإنما أدى انهيار نظام بروتن وودز إلى ظهور عدد كبير من أنظمة الصرف جعلت من تصنيف هذه الأنظمة يعتبر من أهم التحديات حتى بالنسبة للمؤسسات الدولية المتخصصة كصندوق النقد الدولي.

وعليه، أصبح موضوع اختيار نظام الصرف الملائم للأداء الاقتصادي من أهم القرارات الحساسة بالنسبة للسياسة الاقتصادية للدول، خاصة منها دول الجنوب التي كانت الضحية الأكثر تضررا من انهيار نظام بروتن وودز نتيجة التهميش الذي عرفته خلال جميع أطوار الفترة التاريخية لتطور النظام النقدي الدولي، وكانت النتيجة في النهاية حدوث أزمات مالية عنيفة عصفت باستقرار هذه الدول. وقد اختلف الخبراء في تفسير أسباب هذه الأزمات بين من يرجعها إلى سوء اختيار هذه الدول لنظام الصرف المناسب لها، حيث كثيرا ما كان يوجه الاتهام للأنظمة الوسيطة على أنها وراء هذه الأزمات وبين من يدافع عن أنظمة الصرف المتبعة في هذه الدول وإرجاع أسباب هذه الأزمات إلى دخول دول الجنوب في العولمة المالية بشكل مفاجئ ودون أدنى رقابة على حركة رؤوس أموالها من وإلى الخارج. بين هذا وذاك أصبح الأمر يتعلق بالمفاضلة في الاختيار بين الحلول المتطرفة لأنظمة الصرف بإتباع إما التعويم الحر أو الربط الجامد وهو ما أصبح يطلق عليه بـــ "الثنائية القطبية" أو إتباع أنظمة الصرف التي تكون وسيطة بين النظامين السابقين.

من خلال ما سبق يمكن تقسيم هذا الفصل إلى ثلاثة مباحث أساسية:

المبحث الأول- الخيارات الحديثة لأنظمة الصرف؛

المبحث الثاني- موقع دول الجنوب من النظام النقدي الدولي الراهن؛

المبحث الثالث- دول الجنوب بين خيار الثنائية القطبية والأنظمة الوسيطة.

المبحث الأول- الخيارات الحديثة لأنظمة الصرف:

تعتبر معضلة تصنيف أنظمة الصرف من بين المواضيع المهمة التي بدأت تطفو إلى السطح مدخل هذا القرن والتي أصبحت من الدراسات الأكثر نقاشا وحدّة بين المفكرين الاقتصاديين، خاصة بعد انهيار نظام بروتن وودز والتنويع في أنظمة الصرف الذي أصبح السمة الأساسية لما بعد هذا النظام. فضروري أولا تقديم تصنيف شامل لأنظمة الصرف، ثم مناقشة العديد من الترتيبات الحديثة

التي ظهرت نتيجة لعدم وجود رأي موحد بين الاقتصاديين حول هذه المسألة أهمها تصنيفات صندوق النقد الدولي، بالإضافة إلى العديد من الترتيبات البديلة التي تعتبر الأكثر اعترافا والأكثر استعمالا في الأعمال التجريبية.

المطلب الأول- التصنيف العام لأنظمة الصرف:

من بين التصنيفات الحديثة لأنظمة الصرف يمكن تقديم تصنيفات فرنكل لسنة 1999، كطيف يمتد من التثبيت إلى التعويم والتي قسمها إلى تسعة أصناف أساسية[1] :

1- الاتحاد النقدي: هو النظام الأكثر جمود، وتكون فيه العملة التي يتم تداولها محليا هي نفسها العملة التي يتم تداولها داخل أهم الدول المجاورة أو الشركاء. ولعل أهم مثال على ذلك الاتحاد النقدي الأوروبي الذي يستعمل الأورو.

2- مجلس العملة: هو نظام يكون للدولة حسبه التزام واضح وصريح بوجود علاقة قانونية بين العملة المحلية وعملة أو مجموعة من العملات الأجنبية (في حالة سلة عملات) من جهة، وبين كمية النقود المركزية المتداولة والاحتياطي الأجنبي للبنك المركزي من جهة أخرى. يعتبر هذا الالتزام مهما جدا ويفرض بعض القيود على السلطات التي تصدر النقود لضمان احترام الواجبات المفروضة من طرف القانون ويكون هذا النوع من الأنظمة ذات جمود مرتفع.

3- أسعار صرف ثابتة بحق: يكون النظام المتبع جامد مع عدد قليل من التعديلات في سعر الصرف، ومثال ذلك: حالة دول المجموعة المالية الإفريقية.

4- الربط القابل للتعديل: يوافق كثيرا النظام النقدي لبروتن وودز مع هامش تذبذب حول معدل التوازن المركزي المصرح به للصندوق النقد الدولي (±1 خلال الفترة 1944 وديسمبر 1971، ثم ±2% إلى غاية 1973)، وأيضا ميكانيزم الصرف الأوروبي (±2.25% في الفترة 1979 إلى 1993، ±1.5% بين أوت 1993 وديسمبر 1998).

5- الربط الزاحف (Crawlling pegs): يعتبر هذا النظام أقل جمود من الأنظمة السابقة، وتكون فيه السلطات مجبرة على مراجعة النطاقات ومجالات التغير بطريقة منتظمة (وهي انزلاق هذه الأنظمة)، كما تستطيع أيضا تعديل معدل الارتكاز المحوري. تهدف السلطات من خلال إتباع هذا

[1] FRANKEL Jeffrey (1999), « **No Single Currency Regime is right for all countries or all times** », Essays in international finance № 215 International finance section, Princeton University, pp 2-4. Available via Internet : www.princeton.edu/~ies/IES_Essays/E215.pdf

النوع إلى الحفاظ على درجة معينة من استقرار أسعار الصرف لأهداف الربط الاسمي، وفي نفس الوقت المحافظة على تنافسية الاقتصاد.

6- الربط بسلة عملات: يعتبر هذا النظام أكثر مرونة من سابقيه، بحكم أن السلطات النقدية تستطيع التحكم في ترجيحات مختلف العملات التي تكون عموما متّبعة بشكل سري، باستثناء الدول التي تربط عملاتها بسلة حقوق السحب الخاصة. إلا أن نقص شفافية هذا النظام يستطيع أن يضر بمصداقيته .

7- المناطق أو النطاقات المستهدفة: تتفق فيه سلطات مختلف الدول- بشكل صريح أو ضمني- على تأطير تطورات عملاتها وذلك لتجنب ظواهر انحراف العملة، وتنعكس انحرافات العملة في وضعيات لا يترجم فيها سعر الصرف الجاري محدداته الأساسية ويكون هذا النوع من الأنظمة مرنا نسبيا وتكون هوامش التذبذب فيه كبيرة.

8- التعويم الموجه: ليس لدى السلطات أي التزام قانوني أمام القيمة الخارجية لعملتها، لكن تدمجها بما يخدم سياستها الاقتصادية، وهو ما يعني أن السلطات تستطيع التدخل في أسواق الصرف.

9- التعويم الحر: لا يكون للسلطات النقدية في هذا النظام أي التزام حول سعر الصرف، ولا تتدخل في أسواق الصرف، حيث تخضع القيمة الخارجية للعملة إلى قانون العرض والطلب عليها في السوق وهو سلوك صعب التطبيق في الواقع العملي.

من خلال الترتيبات السابقة لفرنكل يمكن اختصار توزيع أنظمة الصرف إلى قطبين متطرفين هما قطب الربط الجامد وقطب التعويم الحر، بالإضافة إلى وسط تجتمع فيه جميع الأنظمة الوسيطة التي تحتوي تطبيقات مختلفة وكثيرة.

يمكن تقسيم قطب الربط الجامد بدوره إلى ثلاثة أنظمة صرف وهي: الاتحاد النقدي، الدولرة ومجلس العملة، وفيما يلي شرح للنوعين الأخيرين أما الاتحاد النقدي فيُترك شرحه إلى المبحث الأول من الفصل الثالث.

تتمثل الدولرة في استعمال الدولة المعنية عملة دولة أخرى والتي يتم تداولها كعملة رسمية وحيدة، أي التخلي التام للسلطات النقدية عن الرقابة المستقلة للسياسة النقدية المحلية ويصنف هذا النوع ضمن أنظمة الربط الأكثر جمودا[1].

[1] المقصود من الدولرة هنا هو ربط البلد المحيط عملته بعملة بلد مركزي (دولة متقدمة) وليس شرط ان تكون العملة الثانية هي الدولار، وهناك من يطلق الربط بعملة الأورو باليوروة لكن في هذا المقام فإننا نعمم جميع أشكال الربط بعملة قوية بمصطلح الدولرة بغض النظر عن اسم عملة الربط.

يمكّن نظام الدولرة البنوك المركزية الأقل أهلية ومصداقية من استيراد المصداقية من خلال إلزام نفسها بمحاكاة السياسة النقدية للبنوك المركزية الأكثر أهلية، أي يعتبر تثبيت سعر الصرف عن طريق الدولرة أفضل طريقة لشراء المصداقية. ففي بيئة يسودها التضخم الشديد مثلما كان عليه الحال في معظم البلدان في السبعينات والثمانينات من القرن الماضي، فإن الربط بعملة بلد ينخفض فيه مستوى التضخم تعتبر آلية التزام مسبق ترتكز عليها التوقعات التضخمية.

تستورد البلدان التي تتبع الارتكاز السياسة النقدية لبلاد الارتكاز وتخسر الميزة الكامنة المتمثلة في أن تكون لها سياسة نقدية مستقلة والقدرة على أن تكون مقرض الملاذ الأخير وكفالة استقرار النظام المالي والبنكي، وهو ما يؤدي إلى إمكانية حدوث أزمات بنكية لا يمكن احتواؤها دون وجود سلطة نقدية من خلال عدم القدرة على توفير المرونة في السياسة النقدية لمقابلة الصدمات الحقيقية الخارجية. كما يقوم سعر الصرف الثابت بدور الوسيلة التنظيمية التي تحول دون أن تصبح السياسة المالية توسعية بشكل غير مبرر. وعلاوة على ذلك يكون الإقدام على عملية الدولرة أكثر نجاحا عندما يكون للدولة التي تتبنى الدولرة اندماج تجاري، اقتصادي وأيضا مؤسساتي قوي مع دولة (أو منطقة) عملة الربط.

وبصورة أعم ومثلما أوضح Alesina and Barro (2002)، فإن البلدان الأكثر احتمالا بأن تستفيد من ارتكاز قوي لأسعار الصرف هي تلك التي تكون:

- غير قادرة لوحدها على تحقيق استقرار نقدي ومالي واستقرار في الأسعار؛
- صدماتها الاقتصادية مرتبطة ارتباطا كبيرا بتلك التي تحدث في بلد الارتكاز المحتمل، حيث أن البلدان التي بها أكبر قدر من تحرك الناتج والأسعار مع بلدان الارتكاز سيكون لديها أقل تكلفة في التخلي عن الاستقلال النقدي.
- البلدان الصغيرة التي تعتمد اعتمادا كبيرا على التجارة الخارجية؛
- البلدان القريبة من ناحية "المسافة" بما في ذلك الجغرافيا واللغة والحدود مع بلدان الارتكاز المحتمل.

أما مجلس العملة هو نظام الصرف الثابت الأكثر جمود بعد الاتحادات النقدية والدولرة. ففي ظل مجلس العملة الأورثوذكسي[1]، فإن العملة يتم تثبيتها بعملة الاحتياط (أو بسلة عملات) بسعر

[1] يمكن تقسيم مجلس العملة إلى orthodoxe و Hétérodoxes والفرق بينهما أن هذا الأخير هو مجلس عملة دون قاعدتين أساسيتين موجودتان في مجلس العملة الأورثوذكسي وهما: عدم تمويل البنك المركزي للحكومة وعدم إعادة تمويل البنك المركزي للبنوك الخاصة.

توازني ثابت، قابل للتحويل بشكل كلي، وتكون القاعدة النقدية مرهونة على الأقل بـــ 100% بالــذهب واحتياطات الصرف وتكون جميع السياسات النقدية غير سرية non discrétionnaire.

من الايجابيات التي يتوفر عليها مجلس العملة[1]:

- القابلية الكلية للتحويل: ويتم ضمان ذلك بإجبارية تغطية كل القاعــدة النقديــة علــى الأقــل باحتياطي صرف.

- لا يمكن إصدار أو تدمير العملة المركزية في ظل مجلس العملــة إلا بمقــابلات ارتفــاع أو انخفاض عملة الاحتياط، أي لا يمكن أن تحتوي أصول ميزانية مجلس العملة الأورثوذكسي على ذمــم الحكومة أو على الاقتصاد.

- إن إنشاء مجلس العملة يسمح (من خلال أثره الانضباطي) بفرض انضباط نقدي ومــوازني على الحكومة. وعليه، فإن تبني مجلس العملة يمنع من قيام سياسة نقدية ويؤدي إلى وضع حد لتمويــل العجز الموازني ونتيجة لذلك، فإن الحكومة مقيدة بجعل موازنتها العامــة متوازنـــة لتجنــب مســتوى مديونية لا يمكن تحمله. هذا الأثر الانضباطي يكون دوره مهم جدا في تقليص التضخم.

- يتمتع نظام مجلس العملة بشفافية عملية التعديل الأوتوماتيكي.

ومن أجل أن تستفيد أية دولة من ايجابيات مجلس العملة، ينبغي أن يجتمع فيهــا نــوعين مــن الشروط[2]:

1- شروط مؤسساتية تتعلق بكيفية توظيف واشتغال مجلس العملة:

- تشكيل مستوى مهم من الاحتياطات الأجنبية؛
- الاختيار الجيد لعملة الربط؛

2- بالإضافة إلى شروط هيكلية التي تميز الاقتصاد:

- تنافسية كبيرة للمؤسسات؛
- مالية عامة صافية؛
- مرونة سوق العمل؛
- درجة انفتاح كبيرة للاقتصاد؛
- نظام بنكي صافي، حذر وذات صبغة دولية؛
- وجود إستراتيجية مسبقة للخروج من النظام.

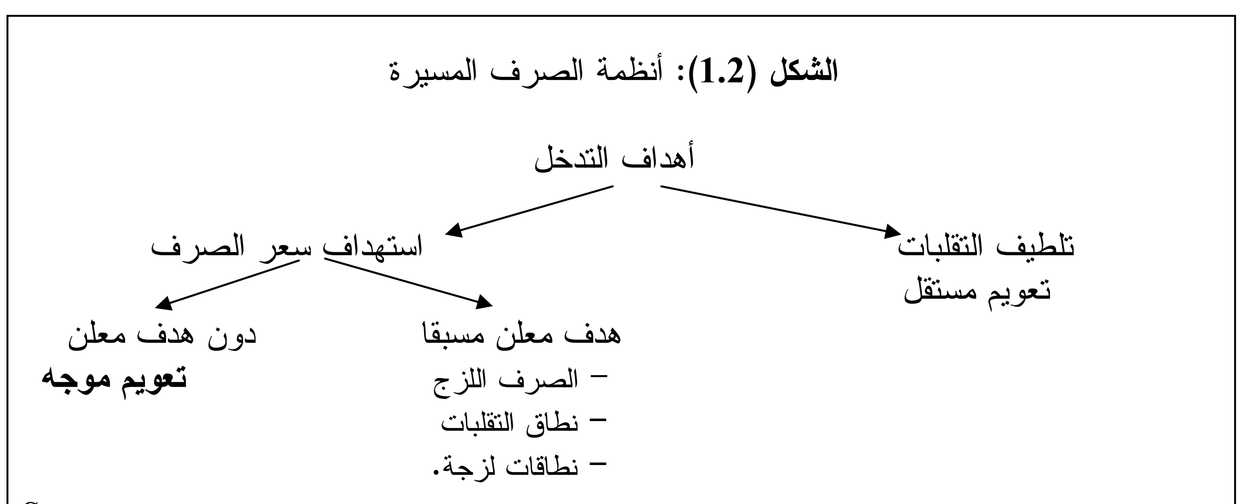
[1] Nabil JEDLANE (2005), " **Des caisses d'émission au Maghreb**", LEO " Laboratoire d'Economie d'Orleans", Université d'Orleans, France, p 09.
[2] Ibid.

هذا فيما يتعلق بركن الربط الجامد، أما ما يخص قطب التعويم فإن مبدؤه الأساسي ينص على أن العملة الوطنية تتحدد وفق آليات سوق الصرف، من خلال العرض والطلب على العملة حيث يعبّر طرفي ميزان المدفوعات أحسن تعبير عن هذه الآلية. فأي فائض في ميزان المدفوعات يعبر عن زيادة الطلب على العملة المحلية مقارنة بالعرض وهذا ما يجعل قيمة العملة الوطنية ترتفع ويحدث العكس في حالة العجز.

تظهر القراءة المتأنية في عرض التعريفات السابقة اختلاف مهم فيما بين التصنيفات. ففي حين أن نظام الصرف العائم الحر يتطلب أن يكون مسار سعر الصرف فيه محدد بشكل أساسي من خلال السوق (أي أن السوق هو المحدد)، فإن التعويم الموجه يتحدد مسار سعر صرفه من طرف البنك المركزي وليس السوق.

من جهة أخرى، فالذي يميز التعويم الموجه عن بقية الحلول الوسيطة (الربط داخل نطاقات أفقية، الربط الزاحف والنطاقات المستهدفة) أنه لا يوجد للتعويم الموجه مسار محدد مسبقا لسعر الصرف على عكس الحلول الوسيطة التي يتحدد فيها سعر الصرف من خلال تدخل البنك المركزي لتحديد قيمة صرف العملة داخل نطاقات محددة مسبقا أو سعر مركزي معلن عنه مسبقا.

الشكل (1.2): أنظمة الصرف المسيرة



Source : Hanen GHARBI (2005), « **La gestion des taux de change dans les pays émergents : la leçon des expériences récentes** », document de travail, OFCE, N° 2005-06, p3. Disponible sur site Internet : www.ofce.sciences-po.fr/pdf/dtravail/WP2005-06.pdf

تهتم الأنظمة الوسيطة إذاً بأنظمة الصرف المسيرة بشكل فعلي، والتي يعلن فيها البنك المركزي عن قاعدة التدخل التي تسمح له ببلوغ سعر صرف اسمي أو حقيقي مستهدف. أما نظام التعويم الموجه فيكون فيه التسيير بشكل سري وحذر ومتحفظ discrétionnaire وليس رسمي، والذي لا يعلن فيه البنك المركزي عن قاعدة للتدخل ولا أهداف الصرف المنتظر بلوغها. ويسمح إتباع التعويم

الموجه باستقلالية أكبر للسياسة النقدية التي يصبح فيها الصرف ليس هدفا في حد ذاته، كما لا يصبح لدى المضاربين سعر مستهدف يمكن مهاجمته. كما يمكن أن يرفع التسيير السري من مخاطر الصرف وبالتالي يخفض من تدفقات رؤوس الأموال قصيرة الأجل.

المطلب الثاني- تصنيفات صندوق النقد الدولي وظاهرة الخوف من التعويم:

يعتمد صندوق النقد الدولي في تصنيف أنظمة الصرف على شكلين أساسيين. يقوم الشكل الأول على التصريح الرسمي للدول الأعضاء عن نظام الصرف المتبع لديها وهو ما يسمى بأنظمة الصرف القانونية. غير أن محدودية هذه المقاربة تتمثل في أن هذه الدول لا تتصرف بالضرورة كما في تصريحها الرسمي، وهو السبب الذي دفع صندوق النقد الدولي إلى التخلي عن التصنيف القانوني (de jure) واستبداله بتصنيف آخر هو التصنيف الفعلي (de facto) الذي يعتمد على السلوك الفعلي لأنظمة الصرف.

1- التصنيفات الرسمية لصندوق النقد الدولي:

يظهر الجدول (1.2) تطور أنظمة الصرف منذ سنوات 1950 إلى غاية نهاية القرن الماضي والذي كان في البداية لا يعبّر إلا عن فئتين: نظام صرف ثابت وأنظمة أخرى. ثم تواصل تطور هذه الأنظمة بداية سنوات 1980 وقسمت إلى أربع فئات وهي: سعر صرف ثابت بالنسبة لعملة واحدة أو مجموعة من العملات، مرونة محدودة، تعويم موجه وتعويم حر والتي تم تبنيها خلال عشرية كاملة إلى غاية نهاية 1990، والبحوث التجريبية كانت مؤسسة أصلا على هذا التصنيف الرسمي.

الجدول (1.2): تطور تصنيف أنظمة الصرف حسب صندوق النقد الدولي بين1950 و1998.

الفترة	ترتيبات أنظمة الصرف
1973-1950	1- سعر صرف ثابت القيمة 2- سعر الصرف الفعلي، غير الثابت المطبق في كل أو في معظم المعاملات
1974	1- سعر صرف مطبق داخل هوامش ضيقة مقابل : الدولار الأمريكي، الجنيه الإسترليني، الفرنك الفرنسي، مجموعة من العملات، متوسط معدلات الصرف لأهم الشركاء التجاريين. 2- سعر صرف غير مطبق داخل هوامش ضيقة.
1978-1975	1- سعر صرف مطبق داخل هوامش ضيقة مقابل :الدولار الأمريكي، الجنيه الإسترليني، الفرنك الفرنسي، الراند الجنوب إفريقي أو البيزيتا الاسبانية (تحت ترتيبات تدخل تبادلية)، مجموعة من العملات. 2- سعر صرف غير مطبق داخل هوامش ضيقة.
1982-1979	1- سعر صرف مطبق داخل هوامش ضيقة مقابل: الدولار الأمريكي، الجنيه الإسترليني، الفرنك الفرنسي، الدولار الأسترالي، الاسكودو البرتغالي، الراند الجنوب إفريقي أو البيزيتا الاسبانية (تحت ترتيبات تدخل تبادلية)، مجموعة من العملات أو المؤشرات. 2- سعر صرف غير مطبق داخل هوامش ضيقة.
1996-1983	سعر الصرف محدد على أساس: 1- الربط بــ: الدولار الأمريكي، الجنيه الإسترليني، الفرنك الفرنسي، عملات أخرى وسلة من العملات. 2- مرونة محدودة مقابل: عملة واحدة، اتفاقية تعاونية . 3- تصنيفات أكثر مرونة معدلة حسب عدد من المؤشرات وتعويمات موجهة أخرى. 4- تعويم حر.
1998-1997	1- الربط بعملة، بسلة عملات. 2- مرونة محدودة. التصنيفات الأكثر مرونة 3- تعويم موجه. 4- تعويم حر.

source : Reinhart & Rogoff (2002), p03.

كما لا يتركز هذا النوع من التصنيفات إلا على متغير واحد وهو التصريح الرسمي لكل دولة عضوه في صندوق النقد الدولي عن نظام الصرف المتبع لديها، ولا يهتم هنا الصندوق بمراقبة مدى مطابقة هذا التصنيف المصرح به مع التطبيق الواقعي المتبع من قبل هذه الدول.

2- التصنيفات الفعلية لصندوق النقد الدولي:

استطاعت بعض الدول أن تصرح تبنيها أنظمة صرف مرنة، غير أنها في الواقع تبحث عن استقرار عملتها من خلال ربطها بعملة أجنبية قوية وهو ما قلص من مصداقية التصنيف القانوني لصندوق النقد الدولي، ولم يتم إلا مؤخرا وبسبب الانتقادات الحادة الموجهة لهذا التصنيف (خاصة أمام الفجوة المتزايدة بين أنظمة الصرف القولية والفعلية) أن اعترف الصندوق بمحدوديته واحتوائه لثغرات كثيرة جعلت الصندوق يراجع نفسه في هذا التوجه. فتصريحات الدول الأعضاء أصبحت تصحح من خلال الملاحظة الإحصائية لتذبذبات سوق الصرف[1]، كما يحاول هذا الترتيب الفعلي الجديد أن يتعرف على الممارسات الحقيقية من خلال تسيير الصرف بتحليل المعطيات المالية (سعر الصرف، الاحتياطات الرسمية، سعر الفائدة...الخ) ويكملونها بمعلومات حول استراتيجيات السياسات النقدية المتبناة من قبل الدول الأعضاء (محاربة التضخم) والنية الصريحة وغير الصريحة – الضمنية- للسلطات النقدية. سمحت هذه الطريقة التي يمكن أن تصنف كهجينة، إعطاء ترتيبات أكثر واقعية تتكون من ثمانية مجموعات، وذلك منذ سنة 1999[2] وهي:

- أنظمة صرف لدول ليست لديها عملة رسمية جلية: حيث تمثل وحدة نقدية أخرى العملة الوحيدة التي لديها سعر رسمي في الدولة المعنية، أو تكون الدولة عضو في اتحاد نقدي أو ميكانيزم تعاوني نقدي يتبنى عملة موحدة لديها سعر رسمي في كل دولة من الدول الأعضاء.
- مجلس العملة.
- ترتيبات اتفاقيات الربط : حيث تربط الدولة (رسميا) عملتها بعملة قوية أو سلة تتكون من عملات الشركاء التجاريين أو الماليين الأساسيين وبسعر ثابت، ويكون الترجيح في هذه السلة متعلق بالتوزيع الجغرافي لمبادلات السلع والخدمات أو للتدفقات المالية. يتذبذب سعر الصرف في ظل نظام اتفاقيات الربط، داخل نطاق ضيق بأقل من 1% صعودا ونزولا للسعر المركزي الرسمي أو الفعلي،

---

[1] الدول الأعضاء لصندوق النقد الدولي مجبرين بتقديم تصريحاتهم خلال 30 يوم بعد انخراطهم في الصندوق وهم مجبرين أيضا بإعلان التغيرات التي تطرأ على سعر الصرف.

[2] FMI, Rapprt annuel 2003, p117.

كما يمكن أن تكون عملات السلة مضبوطة بحقوق السحب الخاصة أو الايكو ECU. وينبغي للسلطات أن تكون مستعدة للتدخل في سوق الصرف للدفاع عن سعر التوازن.

- الربط داخل نطاقات أفقية: تكون قيمة صرف العملة داخل هامش تذبذب على الأقل بـــ 1% صعودا ونزولا من السعر المركزي المثبت رسميا، ويكون لدى السلطات النقدية هامش تغيّر يمثل عرض النطاق.

- أنظمة الربط المتحركة (الزاحفة): تخضع فيه العملات إلى تعديلات طفيفة ودورية تُحسب إما بمعدل ثابت معلن مسبقا وإما بدلالة تغير بعض المؤشرات (فرق التضخم مع الشركاء الجاريين الأساسيين، الفرق بين التضخم المستهدف والتضخم المتوقع عند الشركاء التجاريين مثلا). يمكن تثبيت هذه التعديلات بمعدل يسمح بالأخذ في الاعتبار التغيرات المصححة للتضخم في قيمة العملة (تعديلات استعادية Rétrospectif) أو بمعدل ثابت معلن مسبقا ويكون أقل من فرق التضخم المتوقع (تعديلات تقديرية Prévisionnels).

- النطاقات المتحركة: تكون قيمة صرف العملة موجودة داخل هوامش تذبذب 1% على الأقل صعودا أو نزولا من المعدل المحوري الذي يعدّل بشكل دوري إما بمعدل ثابت معلن عنه مسبقا، أو بدلالة تغيرات بعض المؤشرات، كما تكون درجة مرونة سعر الصرف بدلالة عرض النطاق وتكون النطاقات متماثلة بالنسبة لمعدل محوري متحرك أو تتوسع تدريجيا وبطريقة غير متماثلة (لا يوجد أي معدل محوري معلن مسبقا في هذه الحالة).

- التعويم الموجه دون الإعلان المسبق لمسار سعر الصرف: تتدخل السلطات النقدية في سوق الصرف دون أن تحدد مسبقا أهداف سعر الصرف، أو دون المبادرة في تطبيق هذه الأهداف. وتترك عموما المؤشرات التي تستعمل لتسيير سعر الصرف لتقديرات السلطات، بما فيها مثلا، وضعية ميزان المدفوعات، مستوى الاحتياطات الدولية وتطور السوق الموازي ولا تكون التعديلات بالضرورة أوتوماتيكية.

- التعويم المستقل (الحر): يتحدد سعر الصرف عن طريق السوق والذي يخضع لقانون العرض والطلب على العملة.

3- ظاهرة الخوف من التعويم:

من خلال التصنيفات السابقة لصندوق النقد الدولي سواء كانت الرسمية أو الفعلية، يمكن التساؤل عن الدافع الذي يجعل الدول تصرح بإتباع نظام صرف لا يتم تبنيه فعليا.

أجابت دراسة قيّمة سنة 2000 على هذا التساؤل قام بها كالفو وراينهارت (Calvo&Reinhart) حيث أصبحت عنصر أساسي في تحليل تسيير أنظمة الصرف الخاصة باقتصاديات الدول خاصة

النامية منها. فحسب المؤلفين، فإن الكثير من الدول تعلن أنها تعوم عملاتها، إلا أنه يظهر جليا أنها لا تقوم بذلك في تطبيقاتها الفعلية وهذا ما يبيّن حالة وباء يسمى بـــ "الخوف من التعويم"[1]، والذي يمكن تعريفه أنه "التحفظ من ترك معدل الصرف عائم بحرية بالرغم من الإعلان الرسمي للتعويم"[2].

قام المؤلفان في موضوعهما بالتركيز على دراسة سلوك أسعار الصرف، احتياطي الصرف الأجنبي ومعدلات الفائدة من خلال طيف من ترتيبات أنظمة الصرف، حيث كانت إستراتيجية هذه الدراسة هي مقارنة ما تقول الدول أنه تفعله (عبر تصريحاتها الرسمية لصندوق النقد الدولي) وما تفعله فعلا (يمكن وصفه من خلال حركة أسعار أصولها).

تتوقع هذه الدراسة أن التباين في سعر الصرف ومعدلات الفائدة في ظل نظام الصرف المرن يكون مرتفع بفعل تحمل الطلب على النقود للصدمات، كما يكون التباين في الاحتياطي الأجنبي معدوم لسبب عدم تدخل البنك المركزي. من جهة أخرى وفي إطار نظام الصرف الثابت ذات المصداقية التامة حيث يكون خطر عدم الوفاء شبه معدوم، فإنه ينتظر أن يكون تباين سعر الصرف معدوم كما يكون تباين أسعار الفائدة مرتبط ارتباطا كبيرا بتباين أسعار الفائدة الدولية، وأخيرا فإن تباين احتياطي الصرف يكون مرتفع وذلك راجع لتدخل السلطات النقدية للوقاية ضد صدمات العملة[3] .

أدت دراسة كالفو وراينهارت في النهاية إلى نتيجة أساسية هو أن "الخوف من التعويم" ظاهرة منتشرة بقوة – خاصة منذ انهيار نظام بروتن وودز 1973. فمنذ هذا التاريخ بالذات، تم تسجيل حلقات من التقلبات المتتالية وإلى انحرافات ممتدة والتي ترتبك النظريات الاقتصادية في تفسيرها فتؤدي، من مشاكل معقدة في المصداقية داخل الأسواق المالية للدول النامية إلى الخوف من تذبذبات أسعار الصرف لأن أي زيادة في قيمة العملة تستطيع أن تمس تنافسية البلد، بينما انخفاض قيمة العملة المرفقة بدولرة شديدة للديون الخارجية يستطيع أن يكون نكبة للنظام المالي قاطبا. من جهة أخرى، وبسبب ضعف المصداقية عند هذه الدول، فإنها لا تستطيع الاستفادة من أهم أمر ايجابي للتعويم وهو استقلالية السياسة النقدية. هكذا، وعلى عكس ما تتوقعه النظرية فإن سعر الصرف المرن لا يصبح أداة لامتصاص الصدمات الخارجية لكنه مصدر فعال في عدم الاستقرار بسبب تذبذبات سعر الصرف التي

[1]CALVO. G. A, REINHART. M , (2000) « **Fear of floating** », NBER, working paper 7993. Available via Internet : www.nber.org/papers/w7993.pdf

[2]Hanen GHARBI (2005), « **La gestion des taux de change dans les pays émergents : la leçon des expériences récentes** », document de travail, OFCE, N° 2005-06, p38. Disponible sur site Internet : www.ofce.sciences-po.fr/pdf/dtravail/WP2005-06.pdf

[3] Mohamed Daly SFIA (2007), « **Le choix du régime de change pour les économies émergentes** », MPRA Paper n° 4075, p07. Sur site Internet : mpra.ub.uni-muenchen.de/4075/1/MPRA_paper_4075.pdf

تكون أكثر مكلفة بالنسبة للدول النامية مقارنة بالدول المتقدمة، وهو ما يدعم عند هذه الدول ظاهرة الخوف من التعويم[1].

سمحت فكرة الخوف من التعويم من إثبات التباعد الشاسع بين تصريحات الدول الأعضاء (ما تقوله) لصندوق النقد الدولي حول أنظمة صرفها والتطبيقات الحقيقية في تسيير أسعار صرفها (ما تفعله)، وهي مسألة يعتبر الأخذ بها أمر ضروري.

المطلب الثالث- التصنيفات الفعلية البديلة:

بالرغم من التصنيفات الفعلية الجديدة لصندوق النقد الدولي والتي سجلت تحسنا مقارنة بالتصنيف الذي سبقها، غير أن استعمالها بقي ذات قصور كبير وهو ما دفع بظهور العديد من الترتيبات التجريبية البديلة التي تعتبر الأكثر اعترافا والأكثر استعمالا في الأعمال التجريبية لعل أهمها:

1- الترتيبات الهجينة لجوش وزملاؤه[2] (1997، 2002):

انتقد جوش وزملاؤه تصنيفات صندوق النقد الدولي لأنظمة الصرف سواء الرسمية أو الفعلية. فبالرغم من الأمور الايجابية للتصنيف الفعلي لأنظمة الصرف حسب الصندوق الذي يتم من خلال تحليل المعطيات الإحصائية لغرض متابعة وملاحظة سلوك سعر الصرف، إلا أنه لا يأخذ في عين الاعتبار التفرقة والتمييز بين استقرار أسعار الصرف الاسمية الناتجة عن غياب الصدمات وبين استقرار هذه الأسعار الناتجة عن فعالية السياسة النقدية في مواجهة الصدمات. أما التصنيف القانوني فهو يحتوي على هذه التعهدات القانونية، ولكن تنقصه مراقبة السياسات الحالية المتناقضة مع هذه التعهدات التي تؤدي في حالة أنظمة الربط إلى انهيار أو تغيرات مستمرة لسعر التوازن، منتقلين بذلك من الربط في النظام القانوني إلى التعويم في النظام الفعلي. هذه الأسباب دفعت المؤلفين إلى تبني توليفة هجينة بين المنهجين السابقين ونتج عنه ترتيب يعتمد على التصريحات القانونية وملاحظة سلوك أسعار الصرف في آن واحد.

---

[1] Hanen GHARBI (2005), op cit , p38.

[2] يرمز لهذا النوع من الترتيبات اختصارا بـــ GGOW. لمزيد من المعلومات ارجع إلى:
Atish.R.Ghosh, Anne-Marie Gulde, Jon athan.D.Ostry & Holger.c.Wolf, (1997) «**Does the Nominal Exchange Rate matter ?**», NBER Working paper N° 5874.

على هذا الأساس يمكن تقسيم أنظمة الصرف حسب الترتيب الهجين إلى ثلاث فئات أساسية هي: الربط، الأنظمة الوسيطة والتعويم. حيث تم تجميع تسعة تقسيمات داخل هذه الفئات وهي كما يلي[1]:

1.1- الأنظمة الثابتة: وتحتوي بدورها على الأنظمة التالية:

- الربط بعملة واحدة
- الربط بسلة عملات
- أنواع أخرى من الربط بسلة عملات مصرح بها
- الربط بسلة عملات غير معلن عنها (سرية) Non divulgué.

2.1- الأنظمة الوسيطة: وتحتوي على:

- أنظمة تعاونية
- تعويمات "غير مصنفة".
- تعويم داخل مجال محدد مسبقا.

3.1- الأنظمة المرنة: وتنقسم إلى:

- تعويم دون مجال محدد مسبقا.
- تعويم حر.

وقد أقرت تصنيفات جوش وزملاؤه (1997) بالرغم من ذلك على العديد من النقائص ولعل أهمها أنها لم تميز بين أنواع الربط اللينة والأنواع الأخرى من الربط الأكثر جمود والتي وضعت بعض الدول في خانة تعويمات "غير مصنفة".

2- ترتيبات ليفي ياياتي وسترانزانجر (1999، 2002، 2005)LYS :

على عكس المقاربة المستعملة من طرف جوش وزملاؤه، فإن تصنيفات ليفي ياياتي وسترانزانجر والتي تسمى اختصارا بـــLYS تجاهلت بشكل تام التصنيفات القانونية والفعلية لصندوق النقد الدولي وحاول المؤلفان تعميم تصنيف بديل لتصنيف صندوق النقد الدولي من خلال قاعدة واحدة وهي التحليلات الإحصائية، من خلال دراسة سلوك ثلاثة متغيرات أساسية هي: التغيرات في سعر الصرف الاسمي، تقلبات هذه التغيرات وتقلبات الاحتياطات الدولية[2].

---

[1] IMF(1999), Annuel Report on Exchange Rate Arrangement & Exchange Rate Restriction.
[2] LEVY-YEYATI. E & STURZENGGER. F (2002), « **Classifing Exchange Rate Regimes : Deeds versus Words** » (Buenos Aires : Universidad Torcuato Di Tella), p 2, Available via Internet : profesores.utdt.edu/~fsturzen/DW2002.pdf

وخلص المؤلفان في الأخير إلى أن هذه المتغيرات الثلاثة ينبغي أن تكون على النحو التالي، وذلك بعد إعطاء خمسة أصناف لأنظمة الصرف:

الجدول (2.2): معايير تصنيف أنظمة الصرف حسب ليفي يياتي وسترانزانجر

أنظمة الصرف	σe	σΔe	σr
غير المحسوم فيه*	منخفض	منخفض	منخفض
النظام المرن	مرتفع	مرتفع	منخفض
التعويم الوسخ	مرتفع	مرتفع	مرتفع
الربط المتحرك	مرتفع	منخفض	مرتفع
النظام الثابت	منخفض	منخفض	مرتفع

*: "غير المحسوم فيه" يعني أنه من غير الممكن إيجاد أثر ذات معنى لنظام الصرف على سلوك المتغيرات المدروسة. أي أن الملاحظات التي تظهر فيها المتغيرات الثلاثة تقلبات ضعيفة لا يمكن أن تعطي أي معنى لأي نوع من أنظمة الصرف الموجودة في الجدول.

Source: LEVY-YEYATI. E & STURZENGGER. F (2002).

بالرجوع إلى الوصف السابق، تختص أنظمة الصرف المرنة بالتدخلات الضئيلة في أسواق سعر الصرف وأيضا بالتقلبات غير المحدودة في أسعار الصرف الاسمية. وعلى العكس من ذلك، تصنف أنظمة الصرف على أنها ثابتة عندما لا تتحرك أسعار الصرف مع إمكانية تذبذب احتياطات الصرف الأجنبي. أما الربط المتحرك فيوافق الحالة التي تحدث فيها التغيرات في معدلات الصرف الاسمية بزيادات مستقرة (تقلب ضئيل في معدل تغير سعر الصرف). وأخيرا، فإن التعويم الوسخ (القذر) يوافق الحالة التي تكون فيها التقلبات مرتفعة نسبيا عبر جميع المتغيرات، مع تذبذبات أسعار الصرف بطريقة تكون ناعمة وهادئة جزئيا.

ما يُعاب على هذا التصنيف أنه يغطي عدد وافر من الدول الأعضاء في صندوق النقد الدولي كما أنه يقدم معطيات سنوية تكون غير صحيحة بالنسبة للسنوات التي يكون فيها الانتقال من نظام إلى آخر[1]، كما أن المدخل المتبع والنتائج المعممة في هذه التحاليل تمثل الأمر السلبي الأساسي لهذا التصنيف. فالنتائج المتحصل عليها، وضعت عدد من الدول في خانة "غير المحسوم فيه" حيث ينبغي

[1] Mohamed Daly SFIA (2007), op cit, p 14.

أن تكون النتائج المتعلقة بنظام الصرف العائم جلية وواضحة لأن التغيرات في سعر الصرف والاحتياطات الرسمية في هذه الخانة تكون تقريبا منعدمة[1].

3- التصنيف الطبيعي لراينهارت وروغوف[2] (2002، 2004):

قدم راينهارت وروغوف في دراسة ظهرت مع بداية القرن الحالي، تصنيف فعلي جديد والذي يرمز له اختصارا بـــ RR. أقر المؤلفان على أنه بالرغم من التطورات المعتبرة فيما يخص تصنيفات أنظمة الصرف، إلا أن التحاليل التجريبية تحتاج إلى تخصيص أكثر دقة لأنظمة الصرف. يختلف هذا المنهج عن سابقيه في أمرين أساسيين[3] :

- أضاف المؤلفان في تحليلهما أسعار الصرف المزدوجة والأسواق الموازية. فالعديد من الاقتصاديات تتميز باستعانة الأعوان الاقتصاديين بالأسواق الموازية وليس الرسمية. بالمقابل، فإن بعض الدول تطبق أسعار صرف مختلفة بحسب العمليات والقطاعات الاقتصادية المختلفة ويتعلق الأمر هنا بالأسعار المزدوجة (المتعددة). وبالتالي ينبغي التركيز على هذه الممارسات وعدم تهميشها.
- الاهتمام بالأنظمة التي تسمى أنظمة المدى الطويل، أي وجوب عدم إعطاء أكثر أهمية للاضطرابات المؤقتة للصرف.

وخلصت الدراسة في النهاية إلى التصنيفات التالية: نظام صرف ثابت، مرونة محدودة، تعويم موجه، تعويم حر والسقوط الحر.

وقدَم التصنيف الطبيعي فئات جديدة من الأنظمة مثل "السقوط الحر" والذي يخصص للدول التي تعاني من معدل تضخم سنوي يفوق 40% و "تعويم جامح" عندما يفوق معدل التضخم الشهري 50%، وتمت أيضا مراقبة أنظمة الصرف الفعلية حسب هذا التصنيف عن طريق تحليل السلاسل على أسعار الصرف الرسمية و/أو الموازية.

لقد حسّن هذا التصنيف الجديد من المناهج المتبعة وسمح بالأخذ في الاعتبار النقائص والانتقادات التي وجهت للدراسات السابقة، وذلك بتعريف مراحل الاضطرابات الاقتصادية الكلية القوية وأيضا إدماج أسعار الصرف في الأسواق الموازية للدول التي يوجد فيها سوق مزدوج للصرف.

[1] تم إدراج الأرجنتين خلال السنوات 1996-1997-1998 في هذه الخانة، مع العلم أنها كانت تتبنى نظام مجلس العملة خلال الفترة 1991-2001 حيث كان سعر صرف الدولار/ البيزو بـــ 1دولار لـــ 1 بيزو خلال كل هذه المرحلة. نفس المشكل يطرح بالنسبة لتصنيفات ليتوانيا ما بين 1995-2000، استونيا 1994 التي كانت هي أيضا تتبنى مجلس العملة.

[2] لمزيد من المعلومات ارجع إلى:
Reinhart. C.M, Rogoff . K (2002), « **The Modern History of Exchange Rate Arrangements: A Reinterpretation**», Princeton Univ.

[3] Jean-Pierre ALLEGRET, « **Les régimes de change dans les marchés émergents** », Vuibert, paris, 2005, p19.

4- تصنيفات بوبولا وأوتكر روب (2002) BOR:

تبقى تصنيفات أنظمة الصرف التي تعتمد فقط على التحاليل الإحصائية لسلوك سلاسل أسعار الصرف والاحتياطات محدودة لعدة أسباب. أولا، عدم توفر المعطيات المتعلقة بهذين المتغيرين بالنسبة لعدد كبير من الدول واختلاف الأرقام الموجودة في المنشورات المعتمدة والتي تشكل عقبة حقيقية في تأسيس تصنيف شامل يغطي جميع الدول. والأكثر أهمية أيضا، هو أنه أثناء الاعتماد فقط على التحليل الإحصائي لهذه المتغيرات من أجل ترتيب أنظمة الصرف، فإنه يمكن في العديد من الحالات أن يؤدي إلى نتائج غير ملائمة. فاستقرار سعر الصرف الذي يستند لسعر صرف ثابت يستطيع أن يكون نتيجة الأداء الجيد على مستوى السياسات الاقتصادية الكلية الحذرة، أو نتيجة غياب الصدمات القوية على الاقتصاد. أيضا يمكن أن يكون التغير المستمر لسعر الصرف نتيجة تخفيض واحد وقوي في إطار نظام الصرف الثابت أو إلى سوء العمل المتكرر داخل سوق الصرف. وعليه، فتحليل سلوك سعر الصرف بتحليل إحصائي للاحتياطات لا يعطي دائما الإضافة المرجوة ويطرح عمليا نفس المشاكل، لأن التغيرات في احتياطات الصرف تستطيع مثلا أن تكون مرتبطة بإستراتيجية خاصة في تسيير الاحتياطات أو الديون ولا تعبّر بالضرورة عن التدخلات المنتظمة في سوق الصرف من أجل استقرار سعر الصرف. كما تستطيع السلطات النقدية التأثير على سعر الصرف دون الاعتماد على التدخلات المباشرة بشراء أو بيع العملة في سوق الصرف وإنما بطرائق غير مباشرة مثل المراقبات الإدارية، وهي ممارسات عادة تكون منتشرة في الدول التي تكون فيها أسواق الصرف أقل تطورا[1] .

أخذ بوبولا وأوتكر روب BOR في الاعتبار هذه الانتقادات وقاما بتكملة تحاليل سلاسل أسعار الصرف والاحتياطات الرسمية بمعطيات ذات خاصية كيفية وليست كمية وهذا لتعميم التصنيف الخاص بهما. أي أن المؤلفَين اعتمدا على التوليفة بين التحليل الكمي والكيفي في بناء المعطيات الأساسية في التصنيف الفعلي للأنظمة، حيث تشبه هذه المقاربة المتبعة من قبل المؤلفين مع تلك التي اعتمدها صندوق النقد الدولي في تصنيفه الفعلي.

ويبقى المصدر الأساسي في تحديد الأساسيات الفعلية هو الحصول على المعلومة عبر المناقشات الاستشارية الثنائية مع التقنيين المساعدين الممثلين للدول الأعضاء، وكذا تنظيم اتصالات مع الاقتصاديين المختصين الذين يمثلون دولهم لدى صندوق النقد الدولي. ويتم تكملة هذه المحادثات بمصادر معلوماتية أخرى تتضمن التقارير الصحفية، المنشورات الإخبارية وبعض الأوراق ذات

[1] Bubula & Ötker-Robe , (2002) « **The Evolution of Exchange Rate Regimes Since 1990: Evidence from De facto policies** », IMF Working paper /02/155, p10. Available via Internet : www.imf.org/external/pubs/ft/wp/2002/wp02155.pdf

الصلة بالموضوع والتي تقدم تحاليل حول سعر الصرف الملاحظ وأيضا سلوك احتياطات الصرف، وهذا من أجل إثراء النظرة الأخيرة في التحليل المتعلق بالتصنيف الفعلي للنظام.

نتج عن التحليل العديد من أنظمة الصرف التي يمكن تجميعها في أنظمة صرف ثابتة، وسيطة ومرنة، وذلك من خلال[1] :

- الدولرة الرسمية.
- أنظمة صرف دون وجود عملة رسمية: وتتمثل في اتحادات العملة.
- ترتيبات مجلس العملة.
- ترتيبات الربط التعاقدي الثابت مقابل عملة واحدة أو عملة مركبة: تربط الدولة المعنية (رسميا أو فعليا) عملتها بعملة أخرى وبمعدل ثابت، أو بسلة عملات، حيث تتكون السلة من عملات أهم الشركاء التجاريين أو الماليين، كما تعكس أوزان هذه العملات التوزيعات الجغرافية للتجارة، الخدمات أو التدفقات المالية ويمكن للعملة المركبة أن تكون عملة معيارية مثل حقوق السحب الخاصة.
- الربط الزاحف بالنظرة التوقعية والنظرة الاستعادية (Forward and Backward looking): تعدّل عملة الدولة المعنية بشكل دوري مقابل عملة أجنبية واحدة أو سلة عملات بقيم صغيرة وبمعدل ثابت أو استجابة لتغيرات مؤشرات كمية يتم انتقاؤها. ويكون التمييز هنا بين النظرة الاستعادية والنظرة التوقعية للتدحرج كما يلي:

يكون التدحرج ذات نظرة استعادية عندما يُحدث تغيرات في العملة نتيجة التضخم المعدل مثل التحرك الذي يسعى إلى تكييف فروقات التضخم الماضية في ظل سعر الصرف الحقيقي، ويصنف التدحرج على أنه ذات نظرة توقعية (مستقبلية) عندما يكون سعر الصرف معدل بسعر ثابت معلن مسبقا و/أو يكون تحت فروقات التضخم المخطط له، خاصة عندما يستعمل سعر الصرف كدور للارتكاز (للإرساء). وللإبقاء على مصداقية الربط الزاحف (المتحرك) يجب أن تفرض نفس قيود السياسة النقدية لنظام الربط الثابت خاصة بالنسبة للتحرك ذي النظرة المستقبلية، حيث تتوقع السلطات التدخل لضمان استهداف الانخفاض الثابت وغياب الحاجة إلى توقعات الإرساء.

- أنظمة الربط داخل نطاق أفقي.
- أنظمة الربط داخل النطاقات الزاحفة بالنظرة الاستعادية والمستقبلية: نفس التمييز يكون بين النظرة الاستعادية والنظرة المستقبلية للتحركات.

[1] Ibid.

- التعويم الموجه الضيق أو الآخر مع عدم التحديد المسبق لمسار سعر الصرف: يكون التمييز هنا بين "التعويم الموجه الضيق" (تأخذ التدخلات شكل رقابة ضيقة جدا والتي عادة تنتج في نظام صرف مستقر دون امتلاك مسار واضح لسعر الصرف، وتمنح للسلطات درجة عالية من المرونة في اتخاذ قرار التقنيات التي تنتهي في النهاية بمسار مرغوب فيه) و"التعويم الموجه الآخر" الذي يكون فيه سعر الصرف متأثرا بالنمط الأكثر ملاءمة.

- التعويم الحر: يكون سعر الصرف محدد في سوق الصرف.

إن هذه المقاربة الأخيرة تمنح العديد من الايجابيات مقارنة بتلك التي تعتمد على التحاليل الإحصائية المحضة، غير أن الرجوع المستمر إلى المعلومة ذات الخاصية الكيفية سوف يقلص من مصداقيتها وهو ما يمكن أن يدخل عامل الشك أثناء التصنيف، لأن سلطات الدولة المستشارة لا يمكن لها أن تتكلم بصدق عندما يتعلق الأمر بإنشاء أسرار بعض المعلومات الهامة. وعليه، ينبغي التنويه على أن هذا التصنيف يبقى أيضا وبدرجة معينة ذاتي (شخصي) لأن ترجمة المعلومات المتحصل عليها تتغير بحسب حكم الباحثين عليها.

المبحث الثاني- موقع دول الجنوب من النظام النقدي الدولي الراهن:

إن التصنيفات التي تم سردها آنفا ما هي إلا دليل على وجود ارتباك داخل المنظومة النقدية الدولية ككل، خاصة بعد انهيار نظام بروتن وودز وذلك بسبب الصراع القائم بين الدول المتقدمة في رسم خريطة النظام النقدي الدولي بما يخدم مصالحها الضيقة، وإهمال الدور الذي يمكن أن تلعبه دول الجنوب في المشاركة في صياغة هذا النظام أو تعديله، خاصة أن الدول الغنية والفقيرة مندمجة في نسيج متداخل من شبكات العلاقات التجارية و النقدية الدولية.

إن عدم إدماج دول الجنوب في رسم معالم النظامين النقدي والمالي الدوليين جعل هناك حالة من عدم الرضا المتنامي لهذه الدول عن الوضع الراهن للنظام النقدي الدولي وحالة الفوضى (النقدية) التي يعيشها العالم في الوقت الحالي خاصة أن هذه الدول أصبحت عرضة للعديد من الأزمات خلال العقد الأخير من القرن الماضي بالخصوص، حيث سجلت سنوات 1990 تتابع الأزمات التي عصفت بالأسواق الناشئة وهو ما دفع بالعديد من الدول الصاعدة إلى محاولة اقتراح خطة بديلة لإصلاح النظام النقدي الدولي بما يضمن أكثر عدل لجميع الدول.

المطلب الأول- دول الجنوب قبل انهيار نظام بروتن وودز:

قبل أن يأتي تحليل مكانة دول الجنوب في النظام النقدي الدولي خلال هذه الفترة، فإنه من الضرورة بمكان معرفة جذور تسمية دول الجنوب.

1- جذور تسمية دول الجنوب:

لقد قسمت أمم العالم تقليديا إلى مجموعتين: الدول المتقدمة والدول أقل تقدما. وإن كانت التسمية بالنسبة إلى المجموعة الأولى تكاد تقبل الإجماع، فإن تسمية المجموعة الثانية تحتاج إلى بعض من التفصيل .

فكثيرا ما يطلق على الدول الأقل تقدما تسمية دول العالم الثالث، وأول من استعمل مصطلح العالم الثالث هو "الفريد صوفي Alfred Sauvy" سنة 1952 ثم شاع تداوله من غير تعريف جامع مانع له، إذ يمكن النظر إلى العالم الثالث بحسب قول "أدمون جون" كحقيقة جغرافية معقدة أو كوضع واقعي قائم، وذلك وفقا للمنطق العقائدي أو السياسي أو الاجتماعي أو الاقتصادي أو النفساني الذي يتم تبنيه". كما يرتكز العالم الثالث كمفهوم جيوسياسي إلى الانتماء لمنطقة جغرافية معينة، هي النصف الجنوبي للكرة الأرضية وإلى فترة تاريخية هي فترة الاستعمار، ثم إلى وضع اقتصادي هو نقص التنمية[1] .

لكن العالم الثالث في حد ذاته، لا يمثل "كل متجانس" ، فقد تختلف الدول داخل هذه المجموعة عن بعضها البعض من عدة جوانب، وهو ما دفع البنك العالمي إلى تقسيم هذه الدول والتي سماها الدول في طريق النمو إلى ثلاثة أصناف[2]:

- الدول ذات الدخل الضعيف: حيث تمتاز بأن الدخل الوطني الخام للفرد يكون أقل من 650 دولار، مع نمو اقتصادي بطيء وعدم تغطية الاحتياجات الأساسية للسكان.

- الدول ذات الدخل المتوسط ويكون الدخل الوطني الخام للفرد بين 650 دولار و 2520 دولار، مع معدلات نمو هشة.

- الدول المصدرة للبترول ذات الدخل المرتفع، وعادة ما يكون الدخل الوطني الخام للفرد لهذه الدول مرتفع، لكن التنمية تكون ضعيفة بالإضافة إلى التوزيع غير العادل للدخل.

أما الأمم المتحدة ومنظمة التعاون والتنمية الاقتصادية OCDE فقد قسمت دول العالم الثالث إلى فئتين متطرفتين[3]:

[1] عثمان أبو حرب، "**الاقتصاد الدولي**"، مرجع سابق، ص ص 187-188.
[2] Michel BIALES, Rémi LEURION, Jean Louis RIVAUD, « **L'essentiel sur l'économie** », op cit, p 192.
[3] Ibid, p 193.

- الدول الأقل تقدما:حيث يكون الدخل الوطني الإجمالي الفردي PNB أقل من 650 دولار بالإضافة إلى الفقر المطلق وشروط حياة بدائية.

- الدول حديثة التصنيع: وهي الدول التي تحتوي على قاعدة صناعية حديثة ومتطورة، وأيضا، اختفاء كلي للفقر المطلق كما يضاف دخولها واندماجها في الاقتصاد العالمي.

ينبغي الإشارة هنا، أن معظم البلاد المتخلفة اقتصاديا (أو البلاد النامية في المصطلح السائد هذه الأيام) عبارة عن مجموعة البلاد المنتجة للمنتجات الأولية. بل إنه باستثناء ذلك النفر القليل من الدول المصدرة للمنتجات الأولية التي تدخل في عداد البلاد المتقدمة اقتصاديا، تتألف البلاد المنتجة للمنتجات الأولية في واقع الأمر من البلاد المتخلفة وإن اختلفت المراحل التي تجتازها هذه البلاد من النمو الاقتصادي.

بالرغم من الصعوبة الموروثة في عمل مثل هذه التصنيفات، فإننا نستمر في إتباع الطريق التقليدي في تصنيف الدول، إما إلى متقدمة أو أقل تقدما والتي نسميها بدول الجنوب[1].

ومن هنا تحتل دول الجنوب منذ الزمن البعيد إلى الوقت الحاضر مكانا جوهريا في العلاقات الاقتصادية والنقدية الدولية، وهو ما سيتم مناقشته من خلال إظهار موقعها في النظام النقدي الدولي خلال مراحله الثلاث الأساسية: قبل، أثناء وبعد نظام بروتن وودز.

2- دول الجنوب ما قبل بروتن وودز:

لقد كانت مجموعة دول الجنوب خلال فترة قاعدة الذهب تمثل مجموعة المستعمرات وأشباه المستعمرات الراضخة تحت رحمة الدول الرأسمالية الغنية.

يرى رمزي زكي[2] أن ثبات سعر الصرف وقواعد اللعبة التي انطوت عليها قاعدة الذهب، كانت إحدى الآليات الهامة التي اعتمدت عليها البلاد الرأسمالية في تنظيم وإحكام عمليات النهب المنظم لموارد البلاد المتخلفة بعد أن تهيأ للبلاد الأولى إبان هذه القاعدة فرض هيمنتها المباشرة على مجموعة البلاد الثانية في آسيا، إفريقيا وأمريكا اللاتينية بعد أن تمكنت من استعمارها واحتلالها من خلال الغزو العسكري وأساليب القهر المختلفة. كما حولت الدول الاستعمارية المتصارعة - خلال فترة ما بين الحربين- مستعمراتها والبلاد التابعة لها (وهي دول الجنوب جميعا) إلى مصادر سهلة لإمداد القوات المسلحة بالمواد الغذائية والمواد الخام. كما استغلت عنصر العامل البشري في هذه المستعمرات والبلاد

---

[1] تم صياغة وانتقاء هذه العبارة من العلامة الجزائري مالك بن نبي الذي يعتبر أن الدول التي تسمى نامية والبلاد المتخلفة تشترك في رقعة جغرافية واحدة وهي جنوب الكرة الأرضية، وبالتالي فعند الحديث عن دول الجنوب فإننا نقصد هنا الدول النامية بالإضافة إلى الفقيرة المتخلفة، إلا إذا تم تعمد ذكر غير ذلك قصدا.

[2] في كتابه: "**الاقتصاد النقدي للتخلف**"، عالم المعرفة، الكويت، 1987.

التابعة لها أسوء استخدام في الأعمال الحربية (ولعل الجزائر من أفضل الأمثلة على ذلك). أما من الجانب النقدي فقد خرجت المستعمرات عن قاعدة الذهب في غمار الحرب العالمية الأولى، وفرض المستعمرون عليها إبان الحرب تعديل نظمها النقدية على النحو الذي يخدم عملية تسخير موارد هذه الدول لخدمة المعارك الحربية. ومع خروج الدول الاستعمارية عن قاعدة الذهب أثناء الكساد الكبير، خرجت معها معظم الدول التابعة لها (المستعمرات وأشباه المستعمرات) وهي في حالة انهيار اقتصادي شديد، نظرا لقوة علاقات التبعية التي كانت تربطها مع المراكز الرأسمالية الصناعية. وقد اتسمت السنوات القليلة التي سبقت الحرب العالمية الثانية وجود تنافس شديد وصراع محموم بين الدول الاستعمارية، وراحت الدول ذات المستعمرات الواسعة مثل بريطانيا وفرنسا، تحكم من قبضتها بشدة على مستعمراتها والدول الرأسمالية التي ليس لها مستعمرات، وتتطلع إلى فرض سيطرتها على بعض المناطق. وفي ظل هذه الخلفية التاريخية ظهرت هناك قضية المناطق والتكتلات النقدية التي كونتها بعض العواصم الاستعمارية وفرضت على المستعمرات والبلاد التابعة لها، الدخول فيها[1] .

3- دول الجنوب في ظل نظام بروتن وودز:

جاء النظام النقدي الدولي لبروتن وودز، لحل الاضطرابات النقدية الدولية التي كانت تعاني منها الدول الرأسمالية خلال فترة ما بين الحربين، كما امتازت بتطبيق أسعار صرف ثابتة للعملات الأجنبية مقارنة بالذهب والدولار، وذلك بهدف تحقيق استقرار النظام. وقد كان من البديهي أن حضور ومشاركة دول الجنوب في إقامة وإنشاء اتفاقيات بروتن وودز كان منعدما، وحتى المؤسسات الدولية التي تم إنشاؤها خلال هذا المؤتمر كصندوق النقد الدولي والبنك العالمي كانت موجهة أساسا لإعادة تعمير وبناء أوروبا (مخطط مارشال، المساعدات المقدمة لبريطانيا العظمى) ولم تكن موجهة أصلا للدول الفقيرة.

وبانتهاء الحرب العالمية الثانية، كانت التناقضات التي انطوى عليها النظام الاستعماري قد بلغت الذروة، وزادت احتداما من جراء نمو وشراسة أشكال القهر والاستغلال والنهب، والتي أصابت بشكل مباشر كل الطبقات والشرائح الاجتماعية في المستعمرات وأشباه المستعمرات والبلاد التابعة لها. فنتج عن ذلك اشتعال لهيب حركة التحرر الوطني والتي أصبحت عامة وعارمة من كافة الشعوب المهيمن عليها، وسرعان ما تبلور وعي وطني معاد للاستعمار، تبلورت في ظله عدة أشكال من الهيئات الثورية والحركات السياسية والنقابية ولعل أبرزها – حركة عدم الانحياز- حيث كانت بداية

[1] النموذج الشهير لذلك كان نموذج كتلة الإسترليني التي تكونت عقب خروج بريطانيا من قاعدة الذهب سنة 1931، والذي تحول فيما بعد عقب نشوب الحرب العالمية الثانية إلى ما يسمى آنذاك بالمنطقة الإسترلينية.

هذه الحركة في أفريل 1955، حين قام مؤتمر باندونق (أندونيسيا) بجمع دول إفريقيا وآسيا، وكانت النتيجة هو ميلاد العالم الثالث وقد تم استنتاج فكرتين أساسيتين من هذا المؤتمر[1] :

- رفض الشعوب الأفرو- آسيوية أن تكون رهان الصراع : شرق – غرب؛
- إقرار ضرورة الاتحاد من أجل حماية مصالحهم المشتركة.

كانت انشغالات مؤتمر باندونق سياسية بالأساس لكن: " كان هناك طرق البحث عن المسالك والوسائل التي تسمح بتطوير التعاون الاقتصادي بين الدول الآسيوية والإفريقية، حيث وضعت الأسس الأولية في توحيد النظام الاقتصادي الدولي".

لقد كانت حركة عدم الانحياز التي ظهرت في مؤتمر باندونق، فرصة لإقامة العديد من المؤتمرات فيما بين رؤساء الدول وحكومات دول هذه الحركة وقد اتفقت تقريبا جميع هذه المؤتمرات على ضرورة[2]:

– علاج الاختلالات الاقتصادية المتوارثة من العهد الاستعماري؛
– سد الفجوة والفروقات الموجودة بين مستويات معيشة الدول المتطورة والدول في طريق النمو من خلال تحقيق تطور اقتصادي، صناعي وزراعي سريع؛
– فرض تبادلات اقتصادية أكثر عدل لدول الجنوب؛
– توفير الإمكانات الضرورية من أجل التخلص من التقلبات الحادة لأسعار المنتجات الأساسية؛
– الحاجة إلى أكثر تعاون بين دول الجنوب فيما يخص الرفع من العلاقات الاقتصادية فيما بينها.

بعد انعقاد هذه السلسلة من المؤتمرات، وعقب انتصار حركات التحرر الوطني والحصول على الاستقلال السياسي، ورثت أنظمة الحكم الوطنية في هذه الدول حالة التخلف الاقتصادي والاجتماعي بكل أبعادها وزواياها. أما فيما يتعلق بالمجال النقدي والعلاقات الاقتصادية الدولية، وهو ما يهم أساسا، فتجدر الإشارة بأنه غداة الاستقلال كان الجزء الأعظم من هذه الدول يخلو من وجود بنوك مركزية وطنية، وكانت الأجهزة البنكية تسيطر عليها البنوك الأجنبية، كما كانت سياستها المالية والنقدية تحت سيطرة رأس المال الأجنبي. ولم يكن من السهولة على البلاد حديثة الاستقلال أن تحقق استقلالها النقدي بين عشية وضحاها، ذلك أن التبعية النقدية وما يترتب عليها من آليات خارجية للنهب، هي في الحقيقة جزء ونتيجة للتبعية الاقتصادية. ومهما يكن من أمر فإن حصول بلاد

---

[1] Abdelkader DJALALI, « **Aperçu critique du système monétaire international** », op cit, pp 65-66.

[2] أول مؤتمر لهذه الحركة كان في بلغراد في سبتمبر 1961، ثم تلاه مؤتمر القاهرة في أكتوبر 1964، فمؤتمر لوزاكا (زامبيا) سبتمبر 1970، مؤتمر الجزائر العاصمة سبتمبر 1973، مؤتمر كولومبو (Sri-linka) أوت 1976، مؤتمر هافانا Havana سبتمبر 1979...الخ. للتفصيل ارجع إلى:

DJALALI Abdelkader, op cit, pp 60-71.

المستعمرات على استقلالها السياسي كان هو المقدمة الضرورية لتغيير العلاقات الاقتصادية والنقدية الجائرة بين هذه البلاد والدول الاستعمارية. فمن ناحية، فإن تلك البلدان، بعد أن حققت استقلالها السياسي، راحت تتطلع نحو تحقيق برامج طموحة للتنمية والتصنيع لمجابهة مشكلات البطالة والفقر وسوء أحوال المعيشة، وكل ذلك لا بد من أن يصطدم مع أشكال السيطرة الاقتصادية الأجنبية ومع علاقات الهيمنة والتبادل اللامتكافئ مع السوق الرأسمالية العالمية، ومن ناحية ثانية، إدراك البلاد الرأسمالية الصناعية التي تولت قيادتها الولايات المتحدة الأمريكية أن إعادة إنتاج علاقات السيطرة والهيمنة على بلاد الجنوب تتطلب منها التصدي بكافة الأساليب لحركة التحرر الوطني، وتعويق سيرها نحو بناء تنمية مستقلة حقيقية وذلك من أجل أن تبقى موردا رخيصا للمواد الخام ومواد الطاقة، وكأسواق واسعة للصادرات وكمجالات استثمارية مربحة لرؤوس الأموال الفائضة.

في ضوء هذا التناقض الجوهري الذي برز خلال هذه المرحلة بين البلاد المتخلفة والرأسمالية العالمية، أخذت الدول الرأسمالية الغنية تستغل نفوذها وسيطرتها على المؤسسات الدولية من أجل خلق مشكلات عويصة للدول المتخلفة في مجال علاقاتها النقدية الدولية. وفيما يتعلق بصندوق النقد الدولي، فيكاد يكون خلال الفترة 1945-1958 مشغولا بصفة رئيسة في دعم دول أوروبا الغربية وخطط التوسع الأمريكي في العالم، ولم يعطي اهتماما يذكر لمجموعة البلاد حديثة الاستقلال، وذلك أنه خلال هذه الفترة حصلت دول أوروبا الغربية والولايات المتحدة الأمريكية على 60% من قروضه، كما حصلت اليابان واستراليا وجنوب إفريقيا على 10 %، أما البلاد حديثة الاستقلال فحصلت على حوالي 30 % من تلك القروض[1] . وبعد حركة التحرر التي شهدتها دول الجنوب خلال سنوات 1950-1960 وحتى 1970، فإن عدد هذه الدول التي أصبحت منخرطة في صندوق النقد الدولي قد تضاعف. وإذا كانت هذه الدول غائبة عمليا في إنشاء النظام، فإنها مغيبة أيضا في اتخاذ القرارات داخل الصندوق بالرغم من القوة الحقيقية التي تمثلها. وعليه فإن صندوق النقد الدولي أصبح يمثل "الناطق الرسمي والتنفيذي للدول الغنية المتطورة على حساب الدول الضعيفة الفقيرة".

وخلال الفترة الممتدة من 1965-1971 اشتعلت حروب نقدية بين المراكز الرأسمالية الصناعية، مما أثرت على البلاد المتخلفة أيما تأثير، وقد اتخذ هذا التأثير عدة قنوات. فمن ناحية أولى، لما كانت تلك الحروب والأزمات النقدية التي شهدها نظام النقد الدولي خلال النصف الثاني من الستينات قد تزامنت مع الأزمات الاقتصادية وتراخي معدلات النمو الاقتصادي في المراكز الرأسمالية، فإن ذلك قد أدى إلى تدهور الطلب العالمي على الصادرات السلعية من المواد الأولية وتدهور أسعارها، الأمر

---

[1] رمزي زكي،**"الاقتصاد النقدي للتخلف"**، مرجع سابق، ص 161.

الذي أسهم في تخفيض حصيلة ما يؤول إلى هذه البلاد من نقد أجنبي. ومن ناحية ثانية، يلاحظ أنه لما كانت تلك الأزمات قد اقترنت بارتفاع واضح في مستويات الأسعار (ظاهرة التضخم)، فإن أسعار الواردات لمجموعة البلاد المتخلفة قد سجلت ارتفاعا واضحا. لا عجب، والحال هذه أن تسجل موازين مدفوعات هذه البلاد خلال تلك الفترة عجزا واضحا، وهو الأمر الذي سبب لها مصاعب ومشكلات كبيرة من السيولة الدولية.

غير أن تأثير الأزمات النقدية على البلاد المتخلفة خلال الفترة السابقة (1965-1971) لم تقتصر فقط على زيادة العجز في موازين مدفوعاتها فحسب، وإنما يتعين الأخذ بعين الاعتبار أيضا أثر التخفيض الذي حدث في قيمة العملات القوية على القيمة الحقيقية للاحتياطات الدولية من العملات التي كانت تملكها هذه البلاد آنذاك، خصوصا وأن الشطر الأعظم من تلك الاحتياطات كان مكونا من الدولار والإسترليني. ذلك أن تخفيض الإسترليني والدولار بنسب معينة قد أدى إلى تخفيض قيمة تلك الاحتياطات بتلك النسب على الأقل، الأمر الذي خلق اضطرابات في إدارة هذه الاحتياطات وهذه الخسائر الفادحة التي نجمت عن ذلك تشير إلى أثر التبعية النقدية للاقتصاد الرأسمالي العالمي وليس هناك ما يشير أن تلك البلاد اتخذت ردود فعل حاسمة أو غير حاسمة إزاء هذه الأزمات والتعديلات الجذرية التي طرأت على نظام النقد الدولي خلال تلك الفترة.

المطلب الثاني- الأزمات المالية لدول الجنوب ما بعد بروتن وودز:

لقد كان لتعويم سعر الصرف بعد قرار فك ربط الدولار بالذهب سنة 1971 أضرار بالغة لحقت بدول الجنوب التي تحملت الآثار السلبية للقرارات الأمريكية أحادية الطرف، وتوالت هذه الآثار من خلال عاصفة من الأزمات المالية التي شهدتها أسواق هذه الدول خلال العقد الأخير من القرن الماضي اختلف تحليلها وأسباب اندلاعها من مفكر إلى آخر.

1- المحيط العام المسبب لأزمات الدول النامية:

إن عدم إدماج دول الجنوب في رسم معالم النظامين النقدي والمالي الدوليين جعل الأزمات المالية تتوالى على هذه الدول، وتعصف بالأسواق الناشئة منذ منتصف سنوات 1990 بداية بأزمة البيزو المكسيكي 94-1995، الأزمة المالية الآسيوية 1997، أزمة الاقتصاد الروسي 1998، الأزمة البرازيلية سنتي 98-1999 والأزمة التركية 2000-2001 بالإضافة إلى أزمة الأرجنتين 2001، وقد كانت هذه الأزمات مكلفة جدا لهذه الدول بصفة خاصة و للاقتصاد العالمي بصفة عامة.

فتحليل الإحصائيات المالية الدولية للعشريتين الأخيرتين من القرن الماضي، تشير إلى وجود ارتفاع ملحوظ وسريع لتدفقات رؤوس الأموال نحو الاقتصاديات النامية وهو ما يعني أن هذه الدول دخلت في العولمة المالية دون القيام بإجراءات الاحتياط والحذر. فعمق العجز في الميزان التجاري بالإضافة إلى الهشاشة الهيكلية التي تؤثر مباشرة على النظام المالي المحلي، وكذا المديونية الخارجية وارتفاع معدل سعر الصرف الحقيقي وتدني سرعة نمو الصادرات كانت هي الميزات الأساسية للدول النامية في تلك الفترة. هذا التطور المذهل والسريع في التدفقات المالية نتيجة الرفع من الإصدارات السندية الدولية وأيضا التوسع الشديد في منح القروض، قابله انخفاض كبير في علاوة المخاطر. وقد كان المستثمرون يبحثون عن توظيفات أكثر مردودية مقارنة بالدول المتطورة إلى درجة إعطاء ثقة عمياء في الأنظمة المالية للدول النامية وهو ما كلفهم غاليا فيما بعد. كما صادف التوسع في القروض الدولية مرحلة الزيادة القوية في السيولة للدول المصنعة مع التطور السنوي للمجمعات النقدية الواسعة لهذه الدول (الولايات المتحدة الأمريكية، اليابان، المملكة المتحدة، منطقة الأورو) التي كانت تنخفض بمعدل 2% في نهاية سنة 1994 وتجاوزت 6 % مع بداية سنة 1996، بينما فقدت معدلات الفائدة قصيرة الأجل 1% من قيمتها خلال نفس الفترة[1].

أدى الدخول القوي لرؤوس الأموال عند هذه الدول إلى تطور توزيع القروض وإلى ظاهرة الفائض في الاستثمار (surinvestissement)، ثم حدث بعد ذلك سحب رهيب وقوي لرؤوس الأموال الدولية الذي أدى إلى نشوب أزمة السيولة. هذه الظاهرة لـ "ذهاب – إياب" رؤوس الأموال الخاصة (boom/bust) شكلت الميزة الأساسية للأزمة، وهو ما دفع بالعديد من الاقتصاديين إلى محاولة تنظير هذه الأزمات، وهذا تحت غطاء مدرسة الجيل الثالث والتي تسمى أيضا بأزمات التوأم[2].

تم تطوير نماذج الجيل الثالث بعد الأزمة الآسيوية (1997)[3]، حيث أنها لا تفسر أزمات الصرف بالمعنى الكامل لهذه الكلمة بل تبحث في تنظير أزمات التوأم التي تعني أزمات الصرف والأزمات البنكية معا، حيث يكون النظام المالي ككل هو لب التحليل. ومن بين عوامل نشوب الأزمات حسب هذه النماذج هو السباق نحو سحب الودائع من طرف المستثمرين الدوليين والذي أثبت في أكثر

---

[1] André ICARD, **«Instabilité des flux internationaux des capitaux et crises financières »,** Rapport moral sur l'argent dans le monde, Paris, 1999, pp 2-3.

[2] ظهرت هناك مدرستان تفسران أزمات الصرف هما: مدرسة الجيل الأول (1979) بقيادة كريجمان والتي تعتمد في تفسيرها للنموذج على الأزمات التي تصيب ميزان المدفوعات من وجهة نظر نقدية، ومدرسة الجيل الثاني (1994) بقيادة أوبسفيلد التي تعتمد بدورها في تفسير النموذج على الهجمات المضاربية نتيجة الإشاعات، غير أن هاتين المدرستين تهتمان بدرجة كبيرة على تفسير الأزمات التي تصيب الدول المتقدمة وليس النامية. وهو ما دفعنا إلى الاستغناء عنهما والاهتمام فقط بالجيل الثالث الذي يهتم بالأسواق الناشئة بالدرجة الأولى وهو ما يخدم مبحثنا هذا.

[3] Flood & Marion1999, Pesenti et Tille 2000, Krugman 2001…

من مرة حدوث أزمات صرف وأزمات بنكية في آن واحد، مما يؤدي إلى تدهور ميزانية البنوك والأعوان غير الماليين. كل هذا يخلق ما يسمى بالفقاعات المضاربية، حيث توافق الأزمات انفجار هذه الفقاعات.

تعود أزمة سعر الصرف إذا حدوث تغيرات حادة في سعر الصرف متبوعة بخسائر جسيمة في احتياطات الصرف والتي ينتج عنها في الكثير من الحالات انخفاض شديد في العملة أو تعويم العملة في حالة الربط أو انخفاض عنيف ومفاجئ في حالة التعويم غير النظيف (التام)[1]. أما الأزمات البنكية فتعود عادة إلى تحرير سوق المال، حيث يعمل التحرير الداخلي على زيادة المنافسة البينية للبنوك مع تحرير معدل الإقراض الذي يؤدي إلى زيادة المخاطر. أما التحرير الخارجي فيؤدي إلى استبدال الأصول المحلية بالأصول الأجنبية الأمر الذي يعمل على زيادة خطر الصرف. هذان النوعان من التحرير (الداخلي والخارجي) يترجمان نظام جديد يعمل على تحريض وتشجيع المضاربة والمضاربين بما فيهم المقيمين، فتتفاقم مخاطر الهشاشة المالية خاصة في الاقتصاديات التي تكون فيها الرقابة الحذرة متأخرة مقارنة بتطور الاستراتيجيات الخاصة بها.

إن أكثر الدول المتضررة بأزمات التوأم هي الدول حديثة العهد بالعولمة المالية، باعتبار أن الدول المتقدمة هي أقل تضرر من هذا النوع من الأزمات، وتظهر هذه الأزمات من خلال توليفة بين المضاربة الواسعة ضد العملة المحلية وموجة العجز البنكي، وهي تشكل أمر سلبي بالنسبة لاستقرار سعر الصرف (وبالتالي التأثير على نظام الصرف). وبالموازاة مع ذلك فهي تؤثر سلبا أيضا على السيولة أو مواءمة الوسطاء البنكيين.

2- بعض التجارب:

سيتم الآن سرد مختصر لأهم الأزمات المالية للدول النامية متبعين في ذلك التسلسل الزمني لهذه الأزمات:

1.2- أزمة المكسيك 1994: لقد ساهمت سياسة سعر الصرف المتبعة في المكسيك خلال الفترة 1988-1993 والتي طُبقت فيها سياسات الإصلاح في تحسن اقتصادي تمثل خصوصا في انخفاض كبير في معدل التضخم وتحسن ملحوظ في الموازنة العامة وميزان المدفوعات، غير أن ذلك لم يمنع البيزو من التحرك في نطاق محدد بـ 1% في نوفمبر 1991 إلى نطاق محدد بـ 9% في آخر 1993. وبالرغم من انخفاض القيمة الاسمية للعملة إلا أن ذلك لم يكن كافيا لمنع ارتفاع قيمة البيزو الحقيقية بحوالي 35% بين جانفي 1990 وديسمبر 1993 كنتيجة لهذا التحسن الاقتصادي[2].

[1] M. DUPUY.J.M.CARDEBAT.Y.JEGOUREL , « **Finance internationale** », Dunod, Paris, 2006, pp 150-151.

[2] ناجي التوني، (**الأزمات المالية**)، معهد التخطيط العربي، العدد 29، الكويت، ماي 2004، ص 12.

كما عرفت المكسيك خلال نفس الفترة زيادة كبيرة في التدفقات الرأسمالية إليها نتيجة التحرير المتسارع للسوق المالية (بعد فترة طويلة من الانغلاق والتقييد). هذه الزيادة أدت إلى ارتفاع كبير في احتياطي النقد الأجنبي الذي وصل إلى 25.4 مليار دولار مع نهاية 1993م، وبعد أن استفادت المكسيك من هذا الدخول القوي والمكثف لرؤوس الأموال بداية سنوات 1990، عرفت هذه التدفقات منذ سنة 1994 خروج عنيف لرؤوس الأموال بعد التدهور الذي شهدته البلاد نتيجة الوضعية السياسية الداخلية المضطربة وحوادث الشغب، مما أدى إلى ضغوط على البيزو خلال الربع الثاني من سنة 1994. وأمام انخفاض الاحتياطي الأجنبي، قرر البنك المركزي تخفيض قيمة العملة بـ 15% وكان ذلك يوم 20 ديسمبر 2004، و باعتبار أن هذا التخفيض لم يكن كاف فقد تبعه المضاربون بهجمات مضاربية أجبرت السلطات المكسيكية يوم 22 ديسمبر 1994 إلى الإعلان عن تعويم عملتها[1].

2.2 - أزمة جنوب شرق آسيا 1997-1998: بدأت الأزمة الآسيوية من تايلاندا، من خلال سلسلة من الهجمات المضاربية على عملتها الباهت Baht حيث يمكن ملاحظة الأزمة الآسيوية من عدة زوايا: تعرضت لهذه الأزمة الدول التي كانت تعرف مستويات نمو مرتفعة جدا لم يشهد لها تاريخ المالية العالمية مثيلا من قبل والذي قدر بـ 8% سنويا بمعدل تضخم متحكم فيه (مؤشرات اقتصادية جيدة)، بالإضافة إلى خاصية أساسية ميزت هذه الأزمة وهو خطأ التوقعات من قبل المشاركين في السوق. دفعت الهجمات المضاربية الباهت إلى الانخفاض، إذ لجأ المقرضون إلى سحب مقادير كبيرة من الأرصدة قصيرة الأجل، خاصة وأن الاحتياطات التايلاندية بالعملات الأجنبية كانت أصغر من أن تلبي الطلب المحلي. كما قاربت الديون المستحقة قصيرة الأجل 45,6 مليار دولار أمريكي، في حين لم تزد الاحتياطات التايلاندية بالعملات الأجنبية سوى 37,7 مليار دولار سنة 1997[2]. ومع الارتفاع الكبير في سعر صرف الدولار الأمريكي إزاء الين بعد عام 1995، ومواصلة هذا الاتجاه في عام 1998، اضطرت اليابان وهي المقرض الرئيسي لفترات قصيرة الأجل في جنوب شرق آسيا إلى استرجاع ديونها، وأصبحت السلطات النقدية التايلاندية أمام مأزق صعب حيث دافع رجال الصناعة والمصدرون عن سياسة خفض سعر صرف الباهت (الذي كان مربوط منذ سنة 1984 بسلة من عملات أهم الشركاء التجاريين لتايلاند، وكان الدولار العملة الرئيسية في هذه السلة). غير أن هذا التدبير كان من شأنه زيادة عبء الديون زيادة كبيرة، في حين أن محاولات تثبيته كانت تجبر السلطات على التدخل، وإنفاق قدر كبير من الاحتياطات بالعملات القابلة للتحويل، ومع بلوغ حجم الاحتياطات مستوى حرج

---

[1] M. DUPUY.J.M.CARDEBAT.Y.JEGOUREL, « **Finance internationale** », op cit, p 151.

[2] بسام الحجار، "**العلاقات الاقتصادية الدولية**"، مرجع سابق، ص 163.

اضطرت السلطات إلى إيقاف تدخلها في سوق الصرف ولجأت إلى تخفيض القيمة الخارجية للباهت بنسبة 54,6% مقابل الدولار الأمريكي خلال الفترة الممتدة من جوان 1997 إلى جانفي 1998.

أدى تخفيض الباهت إلى التأثير على عملات الدول المجاورة و التي انخفضت على التوالي إزاء الدولار الأمريكي: الرينجيت الماليزي(44,9%)، الروبية الإندونيسية (83,6%)، البيسو الفليبيني (39,4%) وأدى الهبوط في قيم الأصول إلى تدهور البنوك والشركات الأخرى وتفاقمت الأوضاع بنسبة أكبر في إندونيسيا بسبب الإجراءات التقشفية التي فرضها صندوق النقد الدولي[1]، وأمام هذه المعطيات الجديدة زادت مخاوف العملاء في السوق من تردي الأوضاع الاقتصادية لهذه الدول. كما تأثرت معدلات الفائدة هي الأخرى استجابة لتدفق الأرصدة خارج الدول، حيث يمكن تفسير ارتفاع معدلات الفائدة في التدخل غير المباشر الذي يقصد منه منع العملات المحلية من التدهور أكثر، أو لمنع خروج الأرصدة بشكل كبير خارج البلاد أو لمنع كلتا الحالتين.

3.2-الأزمة الروسية 1998: كانت روسيا قد استعانت سنة 1996 بالديون الخارجية وذلك قبل نهاية تمويل عجزها الموازني المرتفع (8%من PIB). حيث قامت بجذب المستثمرين الدوليين من خلال الرفع في المردودية في الأسواق المالية المحلية وأيضا استقرار سعر الصرف (كان الروبل مربوط بالدولار)، فتحصل هؤلاء المستثمرون على أذونات الخزانة بالروبل والدولار. إلا أن روسيا كانت ضحية الصدمة الخارجية المزدوجة نهاية 1997، بعد انتشار ووصول عدوى الأزمة الآسيوية إليها الأمر الذي تُرجم بسحب رؤوس الأموال المضاربية وانخفاض سعر البترول الذي أدى إلى ظهور عجز في الميزان الجاري. وأمام الهجمات المضاربية، قام البنك المركزي الروسي بتخفيض عملته بـ 34% يوم 17 أوت 1998 وتوقفت عن التدخل في أسواق الصرف يوم 26 أوت، فانخفضت قيمة الروبل بـ 30 %مقابل الدولار خلال سنة واحدة[2].

4.2-الأزمة البرازيلية (1998-1999): كانت البرازيل تعاني من عجز داخلي وخارجي حرج، فقامت السلطات برفع معدل الفائدة وذلك لمحاربة الخروج السريع والمتسلسل لرؤوس الأموال الذي تبع الأزمة الروسية فكان له أثر زيادة ثقل الديون الداخلية وزيادة العجز الموازني (ارتفاع معدلات الفائدة على الديون)، وتواصل خروج رؤوس الأموال مما عجّل في تخفيض العملة في جانفي 1999، فقررت الدولة ترك عملتها الريال تتعوم، وفقدت حوالي 37% من قيمتها مقابل الدولار بين جانفي وأكتوبر 1999.

[1] بسام الحجار، المرجع السابق، ص 164.

[2] M. DUPUY.J.M.CARDEBAT.Y.JEGOUREL, « **Finance internationale** », op cit, p152.

5.2- الأزمة التركية (2000-2001): خلال سنوات التسعينات عانى الاقتصاد التركي العديد من المشاكل والصعوبات: عجز موازني وتجاري متزايد (عجز القطاع العمومي حيث بلغ23% سنة 1999) بالإضافة إلى هشاشة القطاع البنكي. وشهدت الليرة التركية نهاية 2000 أول هجمة مضاربية والتي تصدى لها البنك المركزي، وفي فيفري 2001 شهدت العملة موجة ثانية من الهجمات المضاربية أدت السلطات النقدية إلى الامتناع عن مساندة العملة، ومن ثم تم تعويم العملة.

6.2- الأزمة الأرجنتينية (2001): بعد المحاولات العديدة الفاشلة في تبني سياسة استقرار العملة خلال سنوات الثمانينات لجأت الأرجنتين في مارس 1991 إلى تبني ما يسمى بمجلس العملة[1] (currency board) الذي استطاع الوقوف أمام التضخم الجامح الحلزوني الذي بلغ في السداسي الأول من سنة 1990 ما يعادل13505 %، وبالتالي رجعت المصداقية النقدية للعملة. وبالرغم من أن مجلس العملة الأرجنتيني استطاع أن يوقف جماح التضخم، إلا أن العديد من المشاكل الأخرى طفت على السطح، كارتفاع قيمة سعر الصرف الحقيقي للبيزو بسبب استمرار الهوة بين معدلي التضخم لكل من الأرجنتين والولايات المتحدة، الأمر الذي دفع إلى تدمير الحسابات الخارجية الأرجنتينية ورافقه ارتفاع في العجز الموازني وكانت هذه الصعوبات في الأساس نتيجة الهجمات المضاربية ضد البيزو الأرجنتيني وهو ما جعل هذه الهجمات تشكل في الأصل حلقة دائرية :

خروج رؤوس الأموال ← تقلص احتياطي الصرف ←تقلص القاعدة النقدية والكتلة النقدية ← ارتفاع معدل الفائدة ← تقلص النشاط وارتفاع نسبة البطالة ←خسارة في الثقة ←هجمات مضاربية جديدة ←خروج رؤوس الأموال ...

وقد تم في ديسمبر 2001، حصر قابلية التحويل على ودائع الخواص بالنقود القانونية فقط. وأخيرا قررت الحكومة الجديدة في 06 جانفي 2002 تخفيض البيزو وعليه تخلت السلطات على مجلس العملة مؤسسين بذلك سعر صرف مزدوج (سعر صرف ثابت للمعاملات الخارجية وآخر عائم للمعاملات الداخلية) تبعه في ذلك انخفاض شديد للبيزو أمام الدولار[2].

3- الحلول المقترحة لتجنب حدوث الأزمات:

يعتبر تجنب الأسباب المؤدية إلى الأزمات التي تعرضت لها الأسواق المالية أمر في غاية الأهمية والصعوبة في آن واحد. ولقد انقسم الاقتصاديون في تفسيرهم للسبب المباشر للأزمة ومحاولة اقتراح الحلول إلى:

[1] كان البيزو مثبت بالدولار الأمريكي بمعدل ثابت، واحد لواحد، والقاعدة النقدية كانت مرهونة باحتياطي الصرف المقيم بالدولار.
[2] Ibid , p153.

1.3- تعويم العملات كحل لتجنب الأزمات: ترى فئة من الاقتصاديين أن التجارب السابقة تركت دون شك انطباع عدم تلاؤم واتساق نظام الصرف الوسيط مع حركية تدفق رؤوس الأموال. فنظام الصرف الوسيط مغر لجذب رأس المال الأجنبي، ولكن حالما تظهر للمستثمرين شكوك في عدم قدرة هذا النظام على الصمود في وجه العرض المتزايد للعملة المحلية أو الطلب المتزايد على العملات المقابلة الأخرى حتى يبدأ انهياره سريعا. أي أن هذا النظام هو نظام ضعيف الارتباط بحركة وحجم النشاط الاقتصادي، وبالتالي حاولت هذه الفئة اقتراح نظام الصرف العائم كحل لهذه الأزمات ذلك لأنه[1]:

- في مرحلة تدفق رؤوس الأموال، وفي ظل النظام العائم سوف ترتفع قيمة العملة، مما يؤدي إلى انخفاض الانجذاب نحو الاستثمارات الأجنبية (المباشرة والمحفظة). وعليه، فالبنك المركزي لا يستطيع في هذه الحالة التدخل في سوق الصرف، كما لا يستطيع تعديل السيولة البنكية بسهولة متجنبا خطر تغذية الإفراط في القروض بشراء العملات الأجنبية؛

- وفي مرحلة ضعف التمويل الخارجي، سوف تنخفض قيمة العملة مما يعزز التنافسية الخارجية بتحفيز الاقتصاد بالصادرات التي تكون أكثر ديناميكية؛

- يتجنب تعويم العملات أيضا التضارب في الفهم والتحليل حول إمكانية دوام نظام الصرف من عدمه على عكس حالة نظام الصرف الثابت، والذي كان في الحقيقة – حسب هؤلاء الفئة من الاقتصاديين- السبب الذي عمق جرح الأزمة الآسيوية.

2.3- إعادة النظر في تنظيم حركة رؤوس الأموال: ترى فئة ثانية من الاقتصاديين أن أنظمة الصرف ليست السبب الرئيسي في نشوب مثل كذا أزمات بل ترى أن عدم التحكم في حركة رؤوس الأموال بشكل سليم هو السبب الرئيسي في اندلاعها متحججين في ذلك بأن الصين والهند استطاعتا تجنب الأزمة الآسيوية دون خسائر معتبرة.

كانت الدول التي لم يتم تحرير سوق رؤوس الأموال فيها، قد تجنبت هذه الأزمات من خلال رفع الرقابة تدريجيا بالموازاة مع تقوية وتدعيم الهياكل المالية للدولة (استخدام الأدوات غير المباشرة للسياسة النقدية، زيادة الرقابة البنكية...)، بالإضافة إلى تطوير وتعديل الأطر القانونية والمؤسسية والتنظيمية للقطاع البنكي[2]. أما بالنسبة للدول التي تم تحرير سوقها المالي، فيمكن لها إما إعادة وضع نظام رقابي لخروج رؤوس الأموال في حالة وقوع الأزمة وهو أمر صعب التقبل من طرف الأسواق في الميدان المالي (المثال الماليزي) أو الرد وقائيا من خلال وضع حد للمدخلات من رؤوس الأموال

---

[1] André ICARD, **«Instabilité des flux internationaux des capitaux et crises financières »**, op cit, p 9.

[2] ناجي التوني، **(الأزمات المالية)**، مرجع سابق، ص 11.

مع السماح بخروج رؤوس الأموال بكل حرية ذلك أن الحماية ضد دخول رؤوس الأموال غير المرغوب فيها، هي في الأصل مشروعة (المثال الشيلي) [1].

هذا بالإضافة إلى إتباع وسائل أخرى للوقاية من هذه الأزمات كتحسين نوعية المعلومات للمراقبين وللأسواق. فالأمر الذي ساهم في تفاقم مشكلة نظام الصرف الثابت مع الدولار خلال الأزمة الآسيوية هو إخفاء بعض البنوك المركزية، حقيقة ضعف احتياطاتها النقدية من الدولار والين الياباني ما أدى إلى زيادة خوف المستثمرين الأجانب. بينما لو أفصحت تلك البنوك عن حقيقة الوضع قبيل الأزمة لما تدفقت رؤوس الأموال الأجنبية للأسواق المالية لتلك الدول بالشكل الذي تدفقت بها، ولأدى ذلك إلى التخفيف من حدة الأزمة آنذاك إلى حد ما. ومن هنا فإن الشفافية في إعطاء المعلومة أمر أساسي في إرساء ثقة المستثمرين المحليين والأجانب على حد سواء[2]، بالإضافة إلى العمل على إصلاح الهيكل المالي الدولي بما يوافق رهانات القرن وذلك من خلال:

- إعادة استرجاع توازن صندوق النقد الدولي وجعله مؤسسة أكثر مصداقية وشرعية، من خلال إشراك دول الجنوب في إدارة هذه المؤسسة، لأنهم هم المعنيون أكثر من غيرهم بهذه الأزمات.
- منح أكثر تناسق بين سياسات الصندوق والبنوك المركزية للدول المتضررة من الأزمات.
- إعادة التفكير بجدية في التوصيات الموجهة للدول المتضررة من الأزمة فيما يخص سياستها الاقتصادية.
- ترخيص الرقابة الوقائية على حركة رؤوس الأموال.

المطلب الثالث- عودة إلى خطة إصلاح بديلة من منظور دول الجنوب:

أمام المشاكل والأزمات السابقة التي كانت تعاني منها دول الجنوب، فإنه لم يعد من الصعب معرفة الأسباب التي تجعل هذه الدول تنظر للبيئة الاقتصادية الدولية على أنها غير مواتية. فالدول النامية غير راضية عن " النظام الاقتصادي الدولي"، وينبع عدم الرضا في الأساس إلى أنه ومنذ سنة 1944، أيقنت هذه الدول أن هناك "تبادل غير متكافئ" فُرض عليها لسنوات طويلة مما يدفع بالقول أن هذا النظام سوف لن يستمر في العيش إذا لم تغيّر الدول المصنعة إستراتيجيتها وتعتبر من الآن فصاعدا دول الجنوب كشريك متعادل معها وليس كممول للمواد الأولية ومستورد للمواد المصنعة.

---

[1] André ICARD, **«Instabilité des flux internationaux des capitaux et crises financières »**, op cit, p 10.

[2] محمد سامر القصار، " **أزمات الأسواق المالية والدروس المستفادة: الأزمة الآسيوية واللاتينية**"، نقلا عن موقع الانترنت التالي:

http:// www.banquecentrale.gov.sy/Archive/archive-ar/archive 2007/news 10-7/news-ar/news 14-ar.htm .

إن خطط ومشاريع الإصلاح التي تم طرحها في الفصل الأول، كانت كلها اقتراحات منبثقة من الدول المتقدمة، ومن طرف أكاديميين ينتمون لهذه الدول المتقدمة، غير أنه خلال السنوات الأخيرة بدأت دول الجنوب تتحرك في هذا الاتجاه وتطالب بدورها بإقامة نظام نقدي ومالي دولي يحمي مصالح جميع دول العالم ويطالب بعدم تهميش دول الجنوب في مساهمتها في طرح مقترحات تعمل على إعادة هندسة النظام النقدي والمالي الدوليين، خاصة بعد انفجار الأزمة المالية الأمريكية سنة 2008 والتي أصبحت في ظرف وجيز أزمة عالمية مست القطاع النقدي والمالي كما مست القطاع الحقيقي. ونتيجة لانعكاسات وتداعيات الأزمة المالية العالمية، خاصة على الدولار الأمريكي، وتفاقم الاختلالات الهيكلية في الاقتصاد الأمريكي المتمثل في عجز ميزان المدفوعات وتصاعد حجم المديونية الأمريكية الخارجية وتهاوي قيمة الدولار الأمريكي وما ترتب عليه من أضرار فادحة أصابت اقتصاديات الدول المرتبطة عملتها بالدولار وانخفاض قيمة المحافظ المالية الموظفة بالدولار الأمريكي، انطلقت العديد من الدعوات على مستوى القيادات السياسية والمالية بالمطالبة بخلق عملة أو عدة عملات لنظام الاحتياطي النقدي الدولي، وانطلقت هذه الدعوات بالخصوص من روسيا والصين وفنزولا، وواجهت معارضة شديدة ومعلنة من طرف الولايات المتحدة الأمريكية. كما بدأت العديد من دول أمريكا اللاتينية وآسيا التخلي عن الدولار كوسيلة دفع لتمويل تجارتها الخارجية وتنويع العملات التي توظف فيها أرصدتها من الاحتياطي، بينما لجأت بعض الدول إلى تغيير نظامها النقدي المرتبط بالدولار وسعت إلى ربط عملتها بسلة من العملات.

وتراوحت المقترحات المتعلقة بالنظام البديل حول التفكير في عدد من العملات المستندة إلى اقتصاديات قوية صاعدة كالصين (اليوان الصيني) والأورو الأوروبي، واعتماد سلة من العملات القوية وهذا من أجل بلورة معالم نظام نقدي ومالي وتجاري دولي جديد يكون أكثر تحرر من هيمنة الدولار الأمريكي.

وقد دعت الصين إلى اعتماد عملة جديدة للاحتياطات الدولية بدلا من الدولار الأمريكي، وكان هدف الصين المعلن من وراء هذه الدعوة هو إنشاء نظام اقتصادي لا يتأثر بسياسات بعض البلدان، حيث ظهرت في الآونة الأخيرة مطالب باتخاذ عملة احتياط دولية جديدة. لذا فقد أعربت الصين عن تأييدها لمطالب روسية باستبدال الدولار الأمريكي كعملة احتياطية أساسية للاقتصاد العالمي من أجل ضمان استقرار أكبر أثناء الأزمات الاقتصادية، ومن أجل عدم رهن الاقتصاد العالمي بسياسات دول

بصورة فردية، حيث أعلنت الصين عبر محافظ بنكها المركزي موقفها من الدولار الأمريكي كعملة للاحتياطات الدولية بأن الوقت قد حان لفك الارتباط العالمي بالدولار والبحث عن البديل[1].

لا يقدم المقترح الصيني عملة واحدة بديلة بل سلة من العملات القوية، تلعب الدور الذي لعبته العملة الأمريكية (وقد تم اقتراح كل من الدولار، الأورو، الين، الجنيه الاسترليني وأيضا اليوان كعملات تشكل هذه السلة) وألا تشرف دولة واحدة على العملة (السلة) الدولية الجديدة، بل مؤسسة دولية هي صندوق النقد الدولي[2]. كما دعت الصين إلى إعادة النظر في الأسلوب الذي تدار به المؤسسات النقدية العالمية، والحث عن منح الدول النامية تمثيلا أوسع وقوة تصويتية أكبر في تلك المؤسسات في إشارة إلى صندوق النقد الدولي والبنك العالمي اللذين تهيمن على إدارتهما الدول الغنية. ومقابل مساهمة الصين في تعزيز موارد صندوق النقد الدولي لتمكينه من مساعدة الدول الأكثر تضررا من الأزمة المالية والاقتصادية، فإنها تطالب بأن يكون لها وللدول الأقل نموا وزن أكبر على صعيد اتخاذ القرار في هذه المؤسسات. وعليه تتطلع الصين، باعتبارها القوة الاقتصادية الثالثة في العالم واستمرارية تعاظم دورها على النطاق الدولي، إلى تعزيز انتشار الاستخدام الدولي لعملتها اليوان. وبالنسبة لهذه العملة الصينية فإنه رغم ضآلة مساهمتها الحالية كاحتياطي دولي، إلا أن القناعة تبقى قائمة أن آفاق هذه المشاركة ستفرض نفسها مستقبلا بحكم توقع أن يصبح الاقتصاد الصيني أكبر اقتصاد في العالم في أقل من عقدين من السنين وحجم الاقتصاد هو مفتاح الارتقاء إلى إمبراطورية مالية جديدة.

ما ينبغي التنويه إليه أخيرا، أن سبب الاختلالات والهزات العنيفة التي أصابت وتصيب النظام النقدي الدولي هو التهميش الذي لقيته الدول الفقيرة من قبل الدول الغنية، حيث كانت ولا زالت دول الجنوب طوال القرن الماضي مغيبة في اتخاذ القرارات الحاسمة لرسم نظام النقد الدولي، مما يجعل من الضرورة بمكان إشراك هذه الدول في مشاريع إصلاح النظام، وإلا سوف يكون مآل جميع هذه الإصلاحات الزوال والفشل المحتم.

---

[1] خالد حنفي، أيمن رجب وإسلام عبد الباري "**النظام النقدي العالمي بعد الأزمة العالمية (رؤية عربية)**"، مرجع سابق، ص 23.

[2] لوحظ من خلال هذا المقترح عدم إلحاح الصين في سرعة استبدال الدولار بعملة جديدة للاحتياطي العالمي، حيث يرى المحللون أن الصين ليست مستعجلة في تفويض سيادة الدولار في ضوء امتلاكها لأصول هائلة مقيمة بالعملة الأمريكية، حيث يستحوذ الدولار على ما نسبته 70% من احتياطات النقد الأجنبي للصين، البالغة 2 تريليون دولار معظمها موظفة في سندات أمريكية.

المبحث الثالث- دول الجنوب بين خيار الثنائية القطبية والأنظمة الوسيطة:

بعد الموجة الأخيرة لأزمات الأسواق الناشئة بدأ النقاش والحوار حول اختيار نظام الصرف الأمثل في التجديد من خلال ظهور فكر حديث يتعلق بالمفاضلة في الاختيار بين الحلول المتطرفة لأنظمة الصرف بإتباع إما التعويم الحر أو الربط الجامد أو إتباع أنظمة الصرف التي تكون وسيطة بين النظامين السابقين.

من خلال المبحث السابق، اتهم العديد من المختصين الاقتصاديين[1] الأنظمة الوسيطة بأنها أنظمة لا تستطيع المقاومة والتحمل أمام التدفقات المتزايدة لرؤوس الأموال على المستوى الدولي، وأنها السبب الرئيسي للأزمات المالية التي حدثت مؤخرا حيث تكون عرضة للهجمات المضاربية في ظل اقتصاد عالمي يشهد عولمة مالية متزايدة. وأصبحت أصوات هؤلاء الاقتصاديين الذين يُطلق عليهم اسم " الأرثوذكسية الجديدة" تطالب وتؤيد فكرة إتباع ما اصطلح عليه بـــ "الثنائية القطبية"[2] أي الاختفاء الكلي للأنظمة الوسيطة، واتجاه جميع الدول في المدى الطويل إلى إحدى القطبين المتطرفين وهما: التعويم الحر أو الربط الجامد.

عارضت فئة أخرى من الاقتصاديين خاصة منهم ويليامسون، أطروحة اختفاء حلول الوسط ويرى أن الأنظمة الوسيطة هي الأنسب للدول النامية وأن هذه الأنظمة ليست هي السبب المباشر في حدوث تلك الأزمات، وإنما السبب يعود بالدرجة الأولى إلى تحرير هذه الدول النامية لأسواقها المالية بشكل مبالغ فيه دون مراعاة الضعف الهيكلي المالي الذي تعاني منه.

المطلب الأول- نظرة حول الثنائية القطبية:

تعتمد دلائل "الأورثوذكسية الجديدة" في دعمهم للثنائية القطبية أساسا على الملاحظات التجريبية البسيطة لتوجهات أنظمة الصرف في العالم والتي تُظهر بوضوح ديناميكية انتقال هذه الأنظمة نحو القطبين المتطرفين.

في دراسة قام بها صندوق النقد الدولي في المجلة السنوية الخاصة به[3]، وفي تحليله لتطور أنظمة الصرف بالاعتماد على التصنيفات الرسمية القانونية الخاصة به، أثبت أن ترتيبات الربط اللين

---

[1] لعل أبرزهم ستانلي فيشر.

[2] تعرف أيضا بظاهرة "تجويف الوسط" وهناك من يسميها أيضا بفرضية الركن، ولعل رائد فكرة فرضية الحلول المتطرفة كان ميلتون فريدمان 1953.

[3] وهي مجلة « World Economic Outlook ».

هي في طريق الزوال لأن عددها انتقل من 86 إلى 45 دولة خلال الفترة الممتدة بين 1976-1996 تاركة المجال واضحا نحو مرونة أنظمة الصرف علما أن الأنظمة المرنة انتقلت من 11 إلى 52 دولة لنفس الفترة[1].

كما حاولت أيضا دراسة أخرى لفيشر ستانلي[2] تأسيس صحة فرضية "تجويف الوسط" معتمدا على النموذج التصنيفي الرسمي لأنظمة الصرف حسب صندوق النقد الدولي، وذلك بأخذ فئات سعر الصرف من التقرير السنوي للصندوق سنة 2000 واعتماده على الترتيب الفعلي لمعدلات الصرف القائمة حسب الصندوق. تشمل الفئة المصنفة "كربط جامد" على مجلس العملة ونظام صرف دون عملة رسمية، أما الفئة المصنفة "كنظام وسيط" فتشمل على النظام التعاقدي الثابت، الربط المتحرك (الزاحف)، النطاقات الأفقية والنطاقات المتحركة (الزاحفة)، وهي الأنواع التي يطلق عليها عادة تسمية الربط اللين. أما فئة "التعويم" فتشمل الاقتصاديات التي تصنف أنظمة صرفها بالتعويم الموجه دون سعر توازن محوري محدد أو التعويم الحر[3].

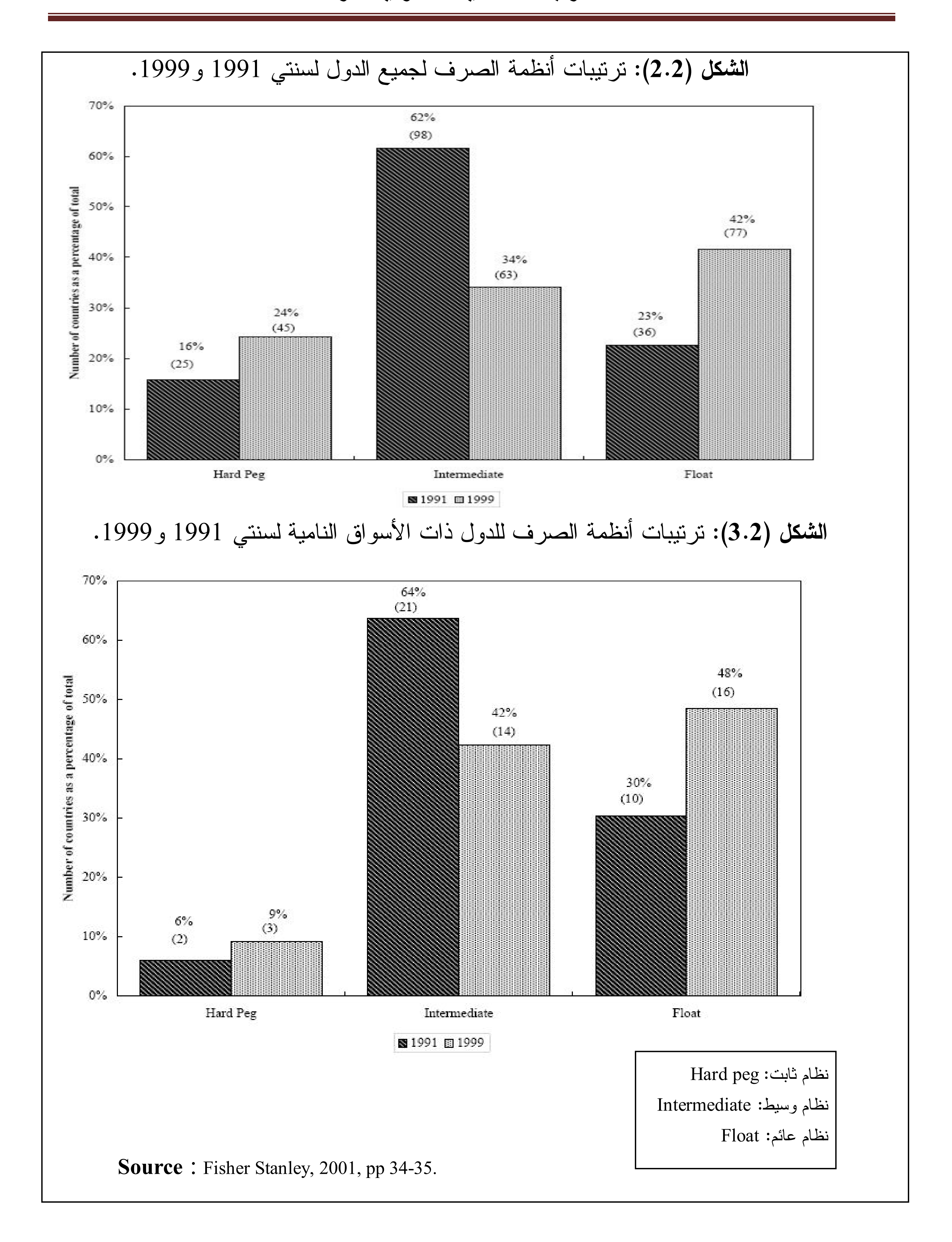
يظهر الشكل (2.2) أنه من مجموع 185 دولة معنية، كان ثلثي المجموع سنة 1991 يتبع الأنظمة الوسيطة (98 دولة)، وأن هذه الحصة انخفضت انخفاض شديد سنة 1999 لتصبح لا تعبر سوى عن 34% من مجموع الأنظمة. كما يمكن توضيح أن زيادة حصة الأنظمة الثابتة الجامدة بقيت محدودة لأنها لا تمثل إلا 16% إلى 24% بين 1991 و1999. أما حصة الأنظمة العائمة، فقد عرفت تحسن صافي من 23% (36 دولة) إلى 42% (77دولة). وحسب فيشر فقد انخفضت حصة الدول النامية التي لديها أنظمة وسيطة من 64% إلى 42% في نهاية 1999، كما انتقل عدد الأنظمة العائمة في هذه الاقتصاديات من 10 دول إلى 16 دولة (48%) وأنظمة الصرف الثابتة من دولتين إلى 3 دول (9%).

أصبحت حصة ترتيبات أنظمة الصرف الوسيطة سنة 1999 حسب هذه الدراسة دائما أقل بكثير من تلك التي كانت سنة 1991، كما كانت هناك زيادة ملحوظة خلال هذه العشرية لنظام الربط الجامد من جهة (خاصة بعد خلق الاتحاد الأوروبي) وزيادة في ترتيبات الأنظمة المرنة من جهة أخرى. وعليه فالشكلين (2.2) و (3.2) يؤكدان بوضوح ابتعاد الدول المتطورة والأسواق الناشئة شيئا فشيئا عن المركز وهو ما يعكس اتجاه صافي نحو الثنائية القطبية.

[1] Mohamed Daly SFIA, « **Le choix du régime de change pour les économies émergentes** », op cit, p53.

[2] المساعد الأول السابق لمدير صندوق النقد الدولي.

[3] FISHER Stanley (2001), « **Exchange Rate Regimes : is the Bipolar View Correct ?** », Distinguished lecture on Economics in Government delivered at the Meetings of the American Economic Association and the Society of Gouvernment Economists, New Orleans, p02. Available via Internet : www.imf.org/external/np/speeches/2001/010601a.pdf.



الشكل (2.2): ترتيبات أنظمة الصرف لجميع الدول لسنتي 1991 و1999.

الشكل (3.2): ترتيبات أنظمة الصرف للدول ذات الأسواق النامية لسنتي 1991 و1999.

Source : Fisher Stanley, 2001, pp 34-35.

في الأخير يمكن استخلاص من قراءة فيشر حول الثنائية القطبية، ما يلي[1]:

- هناك في العشرية الأخيرة من القرن الماضي عملية "تجويف الوسط" في توزيع أنظمة سعر الصرف، مع حصة متزايدة لكل من الربط الجامد والتعويم على حساب الربط اللين. وهي حقيقة تنطبق على جميع الدول وليس فقط على مستوى الدول التي تنشط في أسواق رأس المال الدولية.

- يعتبر عدم ملاءمة نظام الربط اللين مع الحركة السريعة لرؤوس الأموال السبب الرئيسي لهذا التغير، وهو سبب حدوث أزمات صرف خاصة في الدول النامية. وبالتالي يعتبر هذا النوع من أنظمة الصرف حسب فيشر غير ملائم ولا مناسب على المدى الطويل.

- الابتعاد عن المركز يكون نحو مجلس العملة، الدولرة أو اتحاد العملة من جهة، ونحو ترتيبات متنوعة للتعويم بما فيه التعويم المدار من جهة أخرى.

- يتعلق الاختيار بين الربط الجامد والتعويم بخصائص الاقتصاد من جهة، وبتاريخها التضخمي من جهة أخرى. فاختيار الربط الجامد يكون للبلدان التي لديها تاريخ طويل في عدم الاستقرار النقدي.

المطلب الثاني- اختبار الثنائية القطبية تجريبيا:

بعد اختبار فرضية الثنائية القطبية من طرف فيشر والتي أثبتت صحتها خلال الفترة 1991-1999 أعاد العديد من الباحثين والمفكرين دراسة ومناقشة مدى اتجاه الأنظمة الوسيطة نحو الثنائية القطبية وفيما يلي أهم هذه الدراسات:

1- اختبار ماسون[2] (Masson 2000):

اعتمد ماسون في دراسته على مقاربة جديدة ترتكز على تقديرات مصفوفات الانتقال بالإضافة إلى استعماله نموذج سلسلة Markov لتقدير احتمالات الانتقال بين الفئات الثلاث لأنظمة الصرف: الربط الجامد، الأنظمة الوسيطة والتعويم، وذلك بالاستعانة بفرضية مهمة هي أن احتمال الانتقال من نظام إلى آخر في الفترة القادمة يتعلق فقط بنظام الفترة الحالية[3]. قام ماسون أولا، بتقدير مصفوفة الانتقال لمعطيات سعر الصرف خلال عقدين ونصف العقد (أي الفترة الممتدة لما بعد بروتن وودز

---

[1] Ibid, pp 22-23.

[2] لمزيد من المعلومات ارجع إلى:
MASSON. P (2000), « **Exchange Rate Regime Transitions** », journal of Development Economics, 64.

[3] وهي دراسة لفيلر-ويليام سنة 1957 اعتمد عليها ماسون في هذه الدراسة ارجع إلى:
Feller- William, **An introduction to probability Theory and its applications** (New York : wiley, third edition 1957).

1974-1997)، معتمدا في ذلك على تصنيفات جوش وزملاؤه 1997[1]، فأظهر تقدير مصفوفة الانتقال خلال هذه الفترة أن أنظمة الصرف الوسيطة كانت الأكثر استمرارا، حيث سمح اختبار أنظمة الصرف المتحصل عليها في المدى الطويل بتأكيد أن الانتقالات المستقبلية سوف تتم نحو أنظمة الصرف الوسيطة على حساب الحلول المتطرفة.

للتأكد من هذه النتائج، أعاد ماسون نفس الإجراء لكن هذه المرة بالاعتماد على تصنيفات LYS 1999 الفعلية[2]، وذلك خلال الفترة (1991-1998)، فكانت النتائج مختلفة عن سابقتها وكانت الأنظمة الوسيطة أقل استمرارا. أظهرت تقديرات المدى الطويل أن احتمالات الانتقال نحو الأنظمة الوسيطة ايجابية لكنها ضعيفة (10% من خلال نظام ثابت، 20% من خلال نظام عائم)[3]. وقد خلص ماسون من خلال دراسته أنه سوف لن يكون هناك حدوث ما يسمى "تجويف (تفريغ) الوسط" في المستقبل، وبالتالي رفض الفرضية التي تعتمد على انتقال أنظمة الصرف في المستقبل نحو الجانبين.

2- اختبار ليفي ياياتي وسترانزنجر (LYS 2002):

حاول ليفي ياياتي وسترانزنجر أيضا دراسة فرضية الثنائية القطبية من خلال التصنيف الخاص بهما، وقبل اختبار هذه الفرضية قام المؤلفان بتعميم تصنيفهما الفعلي إلى ثلاثة أنواع من الفئات: الثابتة، الوسيطة والعائمة. حيث تم فصل الربط التعاقدي من الربط الجامد وتم تصنيفه ضمن مجموع الترتيبات الوسيطة. وعلى عكس التصنيفات الأخرى، تم دمج أنظمة الصرف العائمة المدارة (الموجهة) مع أنظمة الصرف الوسيطة. وعليه، أصبحت الثنائية القطبية حسبهما تتضمن الخيار بين التصنيفات الثابتة الجامدة وأنظمة الصرف العائمة الحرة.

عرفت الأنظمة الثابتة والأنظمة المرنة حسب نتائج هذه الدراسة نفس التوجه الموجود في التصنيف الرسمي لصندوق النقد الدولي مع ارتفاع نسبة الأنظمة الثابتة من 7% إلى 30% والأنظمة المرنة من 31% إلى 38%. وقد تم تأكيد ظاهرة الثنائية القطبية من خلال التراجع الكبير للأنظمة الوسيطة، التي انتقلت من 62% من مجموع الأنظمة سنة 1991 إلى 32% فقط سنة 2000 وبالتالي اتجاه هذه الأنظمة نحو الزوال. كما أقر المؤلفان صحة أطروحة "تفريغ الوسط" بالنسبة للاقتصاديات النامية والمصنعة، غير أن هذه الأطروحة لا تنطبق على الدول غير المصنعة وغير النامية، وأن

[1] هذه المصفوفة تتكون من 3453 ملاحظة (24 سنة لــ 167 دولة)، حيث تم تعميم 754 نظام ثابت، 418 نظام عائم و2281 نظام وسيط.
[2] هذه الأخيرة تسمح بتعميم 590 ملاحظة موزعة بــ 208 نظام ثابت، 227 عائم و155 وسيط.
[3] MASSON. P (2000), « **Exchange Rate Regime Transitions** », op cit, pp 571-586..

الأنظمة المرنة تبقى الأقل شعبية لهذا النوع من الدول وهو ما يؤكد أن الدخول المحدود لهذه الدول لأسواق رؤوس الأموال، جعلها تتجنب الاعتماد على أنظمة الصرف الثابتة الجامدة أو التعويم الحر[1].

3- اختبار بوبولا وأوتكر روب (BOR 2003):

تهدف هذه الدراسة إلى التأكيد على أن الأنظمة المتطرفة تكون أقل تعرض لأزمات الصرف من الأنظمة الوسيطة، حيث قام المؤلفان بتحليل تكرار الأزمات إحصائيا تحت الأنظمة المختلفة للصرف بين 1990 و2001، وتم استنتاج أن تكرار الأزمات يكون بشكل كبير تحت الأنظمة الوسيطة مقارنة بالثنائية القطبية إلا أنهما لم ينكرا أن الأنظمة المتطرفة تبقى هي الأخرى عرضة أمام الهجمات المضاربية لكن بأقل حدة[2]. وبتحليل جميع الدول الأعضاء لصندوق النقد الدولي، أظهرت الدراسة أن الاتجاه العام في اختيار نظام الصرف يكون نحو الثنائية القطبية. كما أثبتت الدراسة أنه بالرغم من الانخفاض المعتبر في مختلف أشكال الربط لسعر الصرف، فان عدد الأنظمة الوسيطة تبقى مرتفعة نسبيا، عكس ما يقترحه تصنيف صندوق النقد الدولي. ومع نهاية 2001 فإن ما يقارب 56% من الدول الأعضاء بقيت تتبع ترتيبات متنوعة لأشكال الربط، مقابل 80% مع بداية سنوات 1990، مع زيادة 10% و20% لحصة الربط الجامد والتعويم الحر على الترتيب، وقد كان تضاؤل حصة أنظمة الصرف الوسيطة لحساب الأنظمة المرنة أكثر من أنظمة الربط الجامد[3].

وعلى الرغم من أن أنظمة الصرف الوسيطة حسب هذه الدراسة بدأت تتقلص، إلا أن مدى التراجع لا يكون بالشكل نفسه لمختلف أنواع أنظمة الصرف الوسيطة. فقد تخلت العديد من الدول عن أنظمة الربط اللين، غير أن بلدان أخرى واصلت الإبقاء على معدلات الصرف المستهدفة وذلك بتبني أشكال أخرى من أنظمة الصرف الوسيطة الأكثر مرونة. كما ارتفعت حصص النطاقات المتحركة والتعويم الموجه الضيق، بينما تراجعت الأنظمة المتعلقة بالنطاقات الأفقية، الربط المتحرك والربط الثابت التعاقدي (هذا الأخير يفسر بالتراجع الحاد للربط بسلة عملات) وهو ما ترجعه الدراسة إلى بروز التحكيم بين أهداف محاربة التضخم والتنافسية في العديد من الحالات، والذي كان العامل الأساسي في التخلي، طوعا أو كرها، عن أنظمة الصرف الوسيطة الأقل مرونة نحو الأعلى مرونة[4]. كما تم التخلي عن الربط المتحرك أثناء الأزمات أو جعله أكثر مرونة مع إدخال نطاق له، وذلك استجابة للارتفاع في حركات رؤوس الأموال ولتجنب الانحرافات التي تكون في العادة مكلفة.

---

[1] LEVY-YEYATI. E & STURZENGGER. F (2002), op cit, p 12.
[2] Hanen GHARBI (2005), op cit, p08.
[3] Bubula & Ötker-Robe (2002), op cit, p18.
[4] Ibid, p21.

وأكدت الدراسة، من جهة أخرى، أن الثنائية القطبية تنطبق وبشكل كبير على الدول المتطورة، التي اختفت فيها تقريبا الأنظمة الوسيطة مع نهاية سنوات 1990. من جهته سيكون في صالح الاقتصاديات النامية الإبقاء على الأنظمة الوسيطة لكن بإتباع مرونة كبيرة في تسييرها قبل مواجهة التقلبات الكبيرة في التدفقات المالية أو للهجمات المضاربية، وهو ما يؤكد حسب هذه الدراسة أن الاختفاء النهائي للأنظمة الوسيطة من الساحة الدولية غير مطروح نهائيا وسوف تكون حاضرة بقوة في المستقبل كما أن احتمالية تبنيها ستكون أكبر من احتمالات بقية الأنظمة.

4- اختبار رغوف وزملاؤه (2003):

اعتمد هؤلاء العلماء على التصنيف الطبيعي لـــ(2002) RR، وأظهرت النتائج أن احتمالية اختفاء الأنظمة الوسيطة تبقى حسب هذا التصنيف غير مؤكدة. فقد أظهر المؤلفون حسب الدراسة دائما، أن مجموع التصنيفات الأخرى بما فيها التصنيفات القانونية والفعلية لصندوق النقد الدولي أو تصنيفات ليفي ياياتي وسترانزنجر تتجه إلى المبالغة في تقدير نسب الأنظمة العائمة الحرة والثابتة الجامدة مقارنة بالتصنيف الطبيعي، وتبقى الأنظمة الوسيطة حسب التصنيف الطبيعي موجودة ومستمرة والأكثر انتشارا مما اقترحه التصنيف القانوني. كما أصبح التعويم الموجه داخل الأنظمة الوسيطة، أكثر صيت في الأسواق النامية خلال العقد الماضي، بينما اتجهت البلدان في طريق النمو إلى التحرك في الاتجاه العكسي نحو مرونة أكثر محدودية[1]، وأكدت الدراسة أيضا مبالغة التصنيف الفعلي لصندوق النقد الدولي بشكل مهم، في تقدير أنظمة الصرف العائمة الحرة (أكثر من 30%) والأنظمة الثابتة الجامدة (أكثر من 50%) للاقتصاديات النامية، وهذا بالرغم من تقارب النتائج المستخرجة من التصنيفات الطبيعية وتلك المعممة من طرف الصندوق (لأن ثلثي الملاحظات تم تصنيفها بشكل متماثل).

تعتبر ظاهرة "الخوف من التعويم" حسب هؤلاء المؤلفين، أحد أهم العوامل المحددة لاختيار نظام الصرف في الدول النامية، وكما تم الإشارة إليه سابقا فإن التصنيف الطبيعي يشير إلى أنه لا يوجد "تفريغ للوسط"، لأنه عندما تحرّك القليل من الأسواق النامية خلال سنوات 1990 نحو الربط الجامد حسب التصنيف الفعلي (الأرجنتين وماليزيا) أو التعويم الحر (أندونيسيا وإفريقيا الجنوبية)، فإن عدد معتبر من الاقتصاديات الأخرى تحولت من السقوط الحر إلى الأنظمة الوسيطة (البرازيل، البيرو، بولندا، روسيا وفنزويلا). كما أن عدد معتبر من الاقتصاديات الأخرى تبنت أنظمة وسيطة (مصر،

[1] ROGGOF.K.S, HUSAIN.A.M, MODY.A, BROOKS.R & OOMES.N , (2003) « **Evolution and Performance of Exchange Rate Regimes** », IMF Working paper /03/243, pp 13-16. Available via Internet : www.imf.org/external/pubs/ft/wp/2003/wp03243.pdf

الأردن، الصين) منتقلة من أنظمة الربط الجامد نحو أنظمة ربط أقل جمود. والنتيجة أن دراسة روغوف وزملاؤه اعتبرت أن نظرة الثنائية القطبية المشهورة لا هي الوصف الدقيق في الماضي ولا هي السيناريو المرغوب فيه في المستقبل.

من خلال النتائج النهائية للاختبارات السابقة، يمكن القول أن معظم الأعمال التي اعتمدت على التصنيفات الرسمية لصندوق النقد الدولي أكدت صحة أطروحة "الثنائية القطبية" (تفريغ الوسط)، بينما الأعمال التي اعتمدت على التصنيفات الفعلية الأخرى، فهي لا تقر بهذه الأطروحة.

المطلب الثالث- خرافة الثنائية القطبية وضعف أسسها النظرية:

انتقد ويليامسون[1] الأورثوذكسية الجديدة التي ترفض كل أشكال الأنظمة الوسيطة، معللا سبب ذلك أن الدول النامية تصنف نفسها كمعومة لأن هذا ما يرغب صندوق النقد الدولي أن يسمعه؛ أي أن إجراءات الانتقال نحو القطبين ستكون بسبب الضغوطات المطبقة من طرف الولايات المتحدة الأمريكية باستعمال أداته وهي صندوق النقد الدولي. وبهذا يكون قد وجه انتقاد بصفة غير مباشرة لمقاربة فيشر التي تم طرحها في السابق. حيث تَظهر هذه المقاربة بدائية للغاية لأنها لا تحتوي إلا على تحليل وصفي لتطور أنظمة الصرف في الاقتصاديات النامية والمصنعة بالاعتماد على التصنيف الرسمي لصندوق النقد الدولي، حين يؤكد فيشر البعد العام للتخلي عن الأنظمة الوسيطة لصالح أنظمة عائمة لكن دون الجزم بالاختفاء النهائي لهذه الأنظمة. وعليه فإن محدودية دراسة فيشر، تبقى في إطار أن تحليلاته لا تأخذ في عين الاعتبار تزايد عدد الدول الأعضاء لصندوق النقد الدولي خلال العشريتين السابقتين. فعندما اختارت 12 دولة التخلي عن حريتها النقدية وإتباع مجلس العملة، الدولرة أو الاندماج داخل الاتحاد النقدي، فإن نفس العدد من الدول ظهر بسبب تفكك الاتحاد السوفياتي وهو ما أغفله فيشر[2].

ساند فرنكل رأي ويليامسون بأن العالم الغربي هو الذي يطبق ضغط رهيب على الدول النامية لإتباع الحلول المتطرفة. فهناك جهات كثيرة من بينهم أكاديميين بالإضافة إلى مجلس العلاقات الخارجية ووزارات مالية المجموعة السبعة (G7) التي اقترحت على صندوق النقد الدولي أن تفرض

---

[1] وهو المعروف عنه بتأييد النظام الذي كان يلقبه بارك ودورنبيش Park & Dornbusch (1999) بـــ « The BBC rules » ، حيث BBC تعني: Basket, Band,Crawl (السلة، النطاق والزحف) وهي تدل على الأنظمة الوسيطة.

[2] Mohamed Daly SFIA (2007), op cit, p 59.

على الدول التي تعاني من مشاكل في تبني نظام صرف وسيط إتباع مثلا وبطريقة "نظامية" ربط عملتها بالعملات المهمة[1].

إن تعرض الاقتصاديات ذات الأسواق المالية والدول متوسطة الدخل إلى تقلبات مالية حادة خلال السنوات الماضية، أجبرت كل من المكسيك، تايلندا، كوريا، أندونيسيا، روسيا، البرازيل وتركيا على التخلي عن نظام النطاق أو السلة بسبب الهجمات المضاربية. كما تخلت دول أخرى عن نظام النطاق في سنوات 1990 مثل جمهورية التشيك (27 ماي 1997)، الإكوادور (4 مارس 1999)، الشيلي (3 ديسمبر 1999)، كولومبيا (26 سبتمبر 1999) لكن هذا لا يعني الجزم على أن تعرض هذه الدول للأزمات كان سببه الأنظمة الوسيطة، وبالتالي لا يمكن الحكم بضرورة تحرك هذه الدول نحو القطبية.

حسب ويلي Willet (2002)، فإن سبب هذه الأزمات لا يكمن في المرونة المحدودة لسعر الصرف وإنما في عدم التجانس الموجود بين سياسة الصرف والسياسة النقدية الذي ينشأ عادة في ظل أنظمة الصرف الوسيطة. فالتكرارات القوية للأزمات تحت هذه الأنظمة لا يعني بالضرورة أنها أنظمة غير مستقرة في حد ذاتها. بل عادة ما تكون هذه الأنظمة موجودة مع أساسيات هشة، مثل التضخم القوي (كولومبيا 1999)، معدلات فائدة مرتفعة جدا (SME 1992)، عجوزات موازنية حادة ومديونية خارجية لا تطاق (روسيا 1998، البرازيل 1999)، نطاق بنكي ضعيف وهش وغياب سياسات التعديلات الحذرة ومراقبة رؤوس الأموال (الأزمة الآسيوية 1997). كل هذه العوامل تؤدي حسب ويلي إلى ظهور الأزمات مهما كان نوع نظام الصرف المتبع[2]. كما أن هناك تجارب بعض الدول التي نجحت في الحفاظ على أنظمة النطاقات المتحركة لمدة طويلة دون الوقوع في أزمة مثل الشيلي، بولندا والمجر، بالمقابل وجود بعض الدول الأخرى التي تعرضت لهذه الأزمات رغم تبنيها لنظام مجلس العملة مثل الأرجنتين وهو ما يؤكد على العموم أنه لا يوجد أي نظام صرف محصن ضد الأزمات، ولعل هذا خير دليل على ضعف حجة الأورثوذكسية الجديدة التي تعتبر أن الحلول المتطرفة لا تتعرض للأزمات.

يرى ماسون من جهته[3]، أنه ليس شرط أن يكون نظام الصرف الذي يتم اختياره، في قطب أو في آخر. فالتعويم الحر حسبه ليس هو النظام المناسب بالنسبة للعديد من الدول في طريق النمو، لأن هذه الدول تنقصها أسواق ومؤسسات مالية متطورة بما فيها عمق أسواق الصرف. بينما القيود الجامدة

---

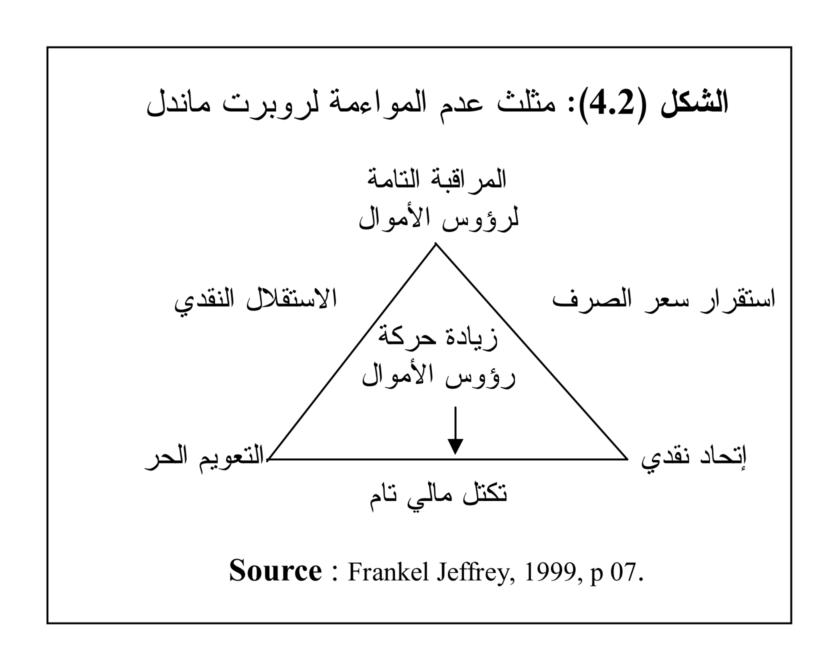
[1] FRANKEL Jeffrey. A (2003), « **Experience and lessons from Exchange Rate Regimes in Emerging Economics** », NBER, working paper 10032, p16. Available via Internet : www.nber.org/papers/w10032.pdf
[2] Ibid, p08.
[3] MASSON. P (2000), op cit, pp 571-586.

لمجلس العملة تبقى غير مقبولة سياسيا، وكنتيجة لذلك يمكن لأنظمة سعر الصرف أن تنتقل ضمن بدائل متنوعة لأنظمة الصرف الوسيطة والتي تتعلق بالوزن النسبي الذي ينبغي إعطاؤه لاستقرار النشاط أو الحد من التضخم وأيضا الحد من الصدمات التي يتعرض لها الاقتصاد[1].

وفيما يخص الأساس النظري الذي تعتمد عليه فرضية تجويف الوسط وهو مبدأ الثلاثية المستحيلة، فقد تم تقديم هذه الفكرة من طرف ماندل سنة 1972، وأعيد تجديدها من طرف Padoa-Schioppa بمناسبة تحليل أساسيات الإجراء المتبعة في عملية التوحيد النقدي الأوروبي. وفقا للثلاثية المستحيلة، فإن البلدان لا تستطيع أن تختار سوى اثنين فقط من ثلاث نتائج ممكنة: استقرار سعر الصرف، حرية حركة رؤوس الأموال، الاستقلالية في قيادة السياسة النقدية.

وأفضت الثلاثية المستحيلة مؤخرا إلى الرأي الثنائي القائل بأنه مع زيادة حركة رأس المال يصبح الاختيار الوحيد الممكن لنظام سعر الصرف هو إما الربط الجامد الفائق في أشكاله الثلاثة (اتحادات العملة، الدولرة، مجلس العملة) أوالتعويم. والواقع أن البلدان المتقدمة إما تعمد إلى التعويم أو تكون جزءا من الاتحاد الاقتصادي والنقدي الأوروبي[2]. بمعنى آخر، يتم شرح فرضية الثلاثية المستحيلة حاليا بأطروحة اختفاء أنظمة الوسط في المستقبل، وبالتالي التحول نحو الحلول المتطرفة بسبب العولمة المتزايدة لأسواق رؤوس الأموال.

الشكل (4.2): مثلث عدم المواءمة لروبرت ماندل



Source : Frankel Jeffrey, 1999, p 07.

[1] Ibid, p 575.
[2] MACHAEL Bordo (2003), « **Exchange Rate Regime choice in historical perspective** », NBER, working paper 9654, pp7-8. Available at : www.nber.org/papers/w9654.pdf

غير أن البلدان النامية تواجه مشاكل خاصة تجعل هذا التقسيم الثنائي البسيط أكثر صعوبة عما هو وارد هنا. ففي المقام الأول، تُستبعد أزمات العملات في حالة الربط الجامد مثل مجالس العملة إلا أنه يظل بالمستطاع حدوث أزمات بنكية لا يمكن احتواؤها دون وجود سلطة نقدية. وترتبط عدم القدرة على توفير المرونة في السياسة النقدية لمواجهة الصدمات الحقيقية الخارجية، بعدم القدرة على القيام بدور المقرض الأخير. علاوة على ذلك، يكون إنشاء مجلس للعملة أو الذهاب خطوة أخرى أبعد من ذلك والإقدام على عملية الدولرة أكثر نجاحا لو كانت العملة المختارة للربط عملة بلد لديه تبادل تجاري واسع النطاق مع البلد النامي، ويكون لديه تاريخ من الاستقرار النقدي[1].

وباعتبار أن الأسواق المالية مستمرة في أن تصبح مندمجة أكثر فأكثر عالميا، والدخول في عولمة الأسواق المالية بسبب واقع معاش هو أن معظم الدول المتقدمة قد فتحت رؤوس أموالها نحو الخارج، كما أن المكاسب الأساسية للاندماج في أسواق رؤوس الأموال- بما فيها الحصول على مكاسب المنافسة الخارجية في القطاع المالي- تكون أكبر من التكاليف فهذا سيرغم الاختيار أن يكون: إما التخلي عن السياسة النقدية أو التخلي عن استقرار أسعار الصرف، وهو ما يفتح المجال لمناقشة أمرين. الأول يكمن في مدى قدرة السياسة النقدية أن تتجه لوحدها نحو الإبقاء على معدلات صرف ثابتة، والأمر الثاني هو مدى إمكانية استعمال رقابة على رؤوس الأموال للحد من حركتها.

إذا كان خيار تغيير معدل الصرف مفتوح للنظام السياسي في نفس الوقت الذي تكون فيه مكاسب التغيير أعلى من التكاليف، فإن هذا الخيار يكون هو الأفضل، ويمكن للصدمات الاقتصادية المحلية والخارجية أن تزيح توازن معدل الصرف الاسمي عن معدله الرسمي. وإذا تم تقييم معدل الصرف الرسمي بأعلى من قيمته، فإن أفضل نموذج للدفاع عن هذا التوازن هو الرفع من معدلات الفائدة بالإضافة إلى التخفيض الجبائي لغرض تقليص عجز الحساب الجاري. وعليه كلما كان اللاتوازن صغير والسياسة الضرورية تتم في الوقت المناسب، كلما زاد ذلك من توقع استقرار الوضع. لكن إذا أصبح اللاتوازن كبير بسبب بطء السياسة في الاستجابة، أو بسبب أن الدولة تعرضت لصدمة كبيرة فإن السياسة المطلوبة لا تكون ملائمة ولا فعالة، إما لأسباب سياسية أو بسبب الخسائر التي سوف يتكبدها النظام البنكي، وبالتالي سوف يحدث هجوم على معدلات الصرف.

ويخالف فرنكل 2003 فكرة الثلاثية المستحيلة في نقطة أساسية، هو أنه لا يوجد أي أمر نظري، يمنع الدول من مواصلة تعديل (ترجيح) عرض المنطقة المستهدفة لمعدل صرفها، كما لا يوجد أي شيء يمنع الحكومة من مواصلة التعويم الموجه، حيث يكون نصف كل تذبذب في طلب عملتها

[1] Ibid, p10.

مكيف بالتدخل والنصف الآخر يتم السماح له بأن يكون انعكاس لمعدل الصرف. فعند قول أحدهم أنه لا يمكن التخلي عن الاستقرار الكلي والاستقلال الكلي معا، فإن هذا الشخص لا يمكن أن يكون لديه نصف استقرار ونصف استقلال في السياسة النقدية. كما لا يوجد أي شيء يمنع الدولة من التخلي عن الربط كلما كانت هناك صدمة كبيرة والتي يصبح فيها استعمال نصف الاحتياطات الأجنبية غير كاف.

وهناك تعليل نظري آخر تعتمد عليه فرضية الثنائية القطبية، هو أنه عندما تقوم الحكومة باستقرار أي نوع من استهداف معدل الصرف (كما فعلت دول آسيا الشرقية)، وعند حدوث التخفيض فإن مداخيلهم بالعملات المحلية تصبح غير قادرة على خدمة الديون (الخطيئة الأولى) وهو ما يجلب نتائج وخيمة للاقتصاد[1].

والتعليل المحتمل الثالث، أنه عند تبني الحكومات استهداف معدل الصرف، ومع نقص الخبرة في انعكاس دخول رؤوس الأموال، فإن ذلك يؤدي إلى الانتظار لمدة طويلة قبل التخلي عن الاستهداف وهو ما يصعب من سياسة الخروج من هذا الأخير. ولتجنب هذه الصعوبة، ينبغي على الحكومات تبني نظام صرف جامد مؤسساتيا وإذا كانت غير مهيأة لفعل ذلك، فإنه ينبغي عليها التخلي عن الربط في أسرع وقت ممكن.

وعليه، كل واحد من هذه التعليلات الثلاثة: الثلاثية المستحيلة، مخاطر عدم تغطية الالتزامات المقيمة بالدولار وصعوبة الخروج من سياسة متبناة تحمل شيء من الحقيقة لكنها تظهر غير قادرة أن تكون نظريا "عقلانية" للقول أن الأنظمة القطبية أفضل من الأنظمة الوسيطة.

خاتمة الفصل:

إن انهيار نظام الصرف الثابت القابل للتعديل الذي كانت تتبناه اتفاقية بـــروتن وودز، ودخـــول العالم في "اللانظام النقدي الدولي" الذي أصبح يمتاز بالفوضى فتح المجال للعديد من تصنيفات أنظمـــة الصرف، التي تعتمد على طريقتين أساسيتين في التصنيف. تتمثل الطريقـــة الأولـــى فـــي التصـــريح الرسمي للدول أمام صندوق النقد الدولي عن أنظمة الصرف التي تتبناها ويتعلق الأمـــر هنـــا بأنظمـــة الصرف القانونية (القولية)، بيد أن محدودية هذه المقاربة دفعت بصندوق النقد الدولي والمختصين فـــي الشؤون النقدية الدولية إلى استبداله بالتصنيف الفعلي الذي يعتمد على السلوك الفعلي لأنظمـــة صـــرف الدول، وذلك نتيجة لعدم وجود ثقة في تصريحات الدول بسبب ما يسمى بظاهرة "الخوف من التعـــويم" التي تعاني منها دول الجنوب، خاصة وأن الخبرة التاريخية والنظرية أثبتت أنه لم يكن لهذه الـــدول أي

[1] FRANKEL Jeffrey. A (2003), op cit, pp 17-18.

دور على الإطلاق في صياغة نظام النقد الدولي أو تعديله. وليس غريبا إذا تم استتناج أن خضوع الضعيف للقوي هو القاعدة النقدية التي حكمت نظام النقد الدولي منذ نشأته حتى الآن، وأن دول الجنوب لا تملك الكلمة وقوة الإقرار في صناعة النظام النقدي الدولي وهو ما يمثل أهم تحدي نقدي على المستوى الدولي لهذه الدول خاصة وأنها الضحية الأكثر تضررا من اضطرابات النظام النقدي والمالي الدوليين من خلال السلسلة الطويلة من الأزمات المالية التي عصفت بها خلال العقد الأخير من القرن الماضي، في ظل العولمة المالية وما نتج عنها من ارتفاع مهم في حركات وتقلبات تدفقات رؤوس الأموال. كل هذا رسخ الاعتقاد لدى الأورثوذكسية الجديدة أنها نهاية عهد أنظمة الصرف المسماة بالوسيطة والتي بحسبهم كانت هي السبب في هذه الأزمات وأن اختيار أنظمة سعر الصرف لهذه الدول ينبغي أن يتجه نحو أحد القطبين: التعويم الحر أو الربط الجامد. غير أن الواقع أثبت أن سبب الأزمات يكمن في الحركة السريعة لرؤوس الأموال التي شهدتها هذه الدول، والتي لا تحتوي على أنظمة مالية وبنكية متطورة تواكب هذه السرعة في الحركة، وعند مراقبة حركة رؤوس الأموال بشكل محدد ومدروس فإن الأنظمة الوسيطة تكون بهذا الخصوص أكثر ملاءمة للدول النامية التي تمثل المكان الطبيعي لهذه الأنظمة.

الفصل الثالث– نظام الصرف الملائم للأداء الاقتصادي:

إن تعدد وتتابع أزمات الصرف، التي شهدتها الدول النامية خلال سنوات 1990 وبداية سنوات 2000، جعل من موضوع اختيار نظام الصرف الملائم للأداء الاقتصادي يمثل القرار الأكثر أهمية بالنسبة للسياسة الاقتصادية لهذه الدول. فالنقاش والحوار الحاد بين المفكرين الاقتصاديين الذين يساندون "الثنائية القطبية" والذين يساندون "الأنظمة الوسيطة" والتي تم مناقشتها في الفصل السابق، يعتمد على عدد كبير من المحددات ذات الصلة فيما بينها، والتي لا تتوقف من التجديد. من هذا المنطلق، فإن تقديم قائمة من العوامل المؤثرة في اختيار نظام الصرف يمكن أن يساعد كل دولة، خاصة منها دول الجنوب التي أصبحت المعنية أكثر من غيرها، في اختيار "نظام صرفها المناسب" حسب أهدافها المسطرة مسبقا. هذا لا سيما أن سعر الصرف هو المتغير الذي يحدد تدفقات مبادلات السلع والخدمات، وبالتالي فهو يحدد الميكانيزمات التي تؤثر من خلالها، تغيرات أسعار الصرف على الصادرات والواردات ومدى تأثيرها بذلك على تنافسية اقتصاد البلد أمام العالم الخارجي. كما أن سعر الصرف يمارس ضغط على حركة رؤوس الأموال، ميزان المدفوعات، المستوى العام للأسعار وأيضا يمارس ضغطا على أهم المتغيرات الاقتصادية الكلية الأخرى، ويحدد مدى فعالية السياسة الاقتصادية ككل في ظل أنظمة الصرف المرنة والثابتة. أي أنه من الأهمية الفائقة، عند الإقدام على الاختيار السليم لنظام سعر الصرف وضع مواد واسعة النطاق لمعرفة النظام الذي يكون له أفضل أداء.

من خلال ما سبق يمكن تقسيم هذا الفصل إلى ثلاثة مباحث رئيسية:

المبحث الأول – محددات اختيار نظام الصرف الملائم؛

المبحث الثاني – سعر الصرف، تنافسية الاقتصاد وحركة رؤوس الأموال؛

المبحث الثالث – فعالية السياسة الاقتصادية في ظل أنظمة الصرف المختلفة.

المبحث الأول– محددات اختيار نظام الصرف الملائم:

بعد التطرق للكم الهائل من تصنيفات أنظمة الصرف التي كانت وليدة انهيار نظام بروتن وودز فقد أصبح اختيار نظام الصرف الملائم لاقتصاد أية دولة من أكثر القرارات تعقيدا، وهو ما دفع بالاقتصاديين إلى البحث عن أهم المحددات التي من خلالها يمكن تفضيل نظام صرف معين عن نظام صرف آخر. ومن هذا المنظور، ظهرت خمس مقاربات أساسية يُعتمد عليها في تحليل محددات اختيار نظام الصرف.

المطلب الأول– المقاربة الهيكلية (المناطق النقدية المثلى):

تم تطوير هذه المقاربة من طرف ماندل، ماكينون ثم كينين خلال سنوات 1960، وهي تعتمد على المحددات الهيكلية لنظام الصرف وبالخصوص حركية عوامل الإنتاج، درجة التكامل التجاري وتنويع الإنتاج، وذلك بدراسة العلاقة "دولة–عملة"[1].

المنطقة النقدية المثلى[2] هي مكان جغرافي يتميز بنظام صرف ثابت لمبادلاته الداخلية ونظام صرف مرن لمبادلاته الخارجية. يمكن أن تتم المدفوعات في داخل المنطقة، إما بعملة موحدة وإما بالعديد من العملات حيث تكون مثبتة فيما بينها، بينما سعر الصرف يتذبذب مع العملات الأخرى[3]، وهو ما يعني أن منطقة العملة المثلى تستطيع أن توافق إما دولة (يكون هناك توافق بين الفضاء السياسي والفضاء النقدي) أو منطقة (مجموعة من الدول).

تم تطوير مفهوم المنطقة النقدية المثلى في إطار النقاش حول أهمية نظام الصرف الثابت ونظام الصرف المرن، والأساس الذي تستند إليه نظرية المنطقة النقدية المثلى هو أن الاختيار بين نظام الصرف المرن والثابت لا يجب أن يتم بمعزل عن الخصائص الاقتصادية للدول المعنية. تتحدد خاصية المثالية بالنسبة للمنطقة النقدية م خلال الحفاظ على التوازن الداخلي والمتمثل في التوفيق بين التضخم والبطالة والتوازن الخارجي الذي يعني توازن المدفوعات بين نواحي المنطقة مع الخارج. وعليه يمكن تعريف المنطقة النقدية المثلى أيضا على أنها المنطقة التي توفر عمليات التكيف كفاءة مع استجابتها للاضطرابات الداخلية والخارجية[4]. ويمكن لتكوين وحدة نقدية أن يأخذ شكلين[5]:

- تبني دول الاتحاد عملة وطنية لدولة أخرى، وهو الحال بالنسبة للدولرة مثلا؛
- خلق عملة موحدة على المستوى الإقليمي، وهو الحال بالنسبة لتبني الأورو سنة 1999.

تتعلق مقاييس منطقة العملة المثلى بتحليل "منافع– تكاليف" تبني الوحدة النقدية. من هذا المنظور يمكن أن تكون نظرية المناطق النقدية المثلى مقاربة تحاول مواجهة مكاسب الاقتصاد الجزئي المتحصل عليها من طرف تثبيت أسعار الصرف (إقصاء تكاليف المعاملات داخل الاتحاد، انخفاض عدم التأكد المرتبط بتذبذبات معدلات الصرف، توسيع الآثار الخارجية الايجابية) مع التكاليف الناتجة من الانضمام للاتحاد النقدي (التخلي عن سعر الصرف كأداة استقرار الأداء وخسارة الاستقلالية النقدية).

[1] Jean-Pierre ALLEGRET, « **Les régimes de change dans les marchés émergents** », op cit, p 26.

[2] هناك من يسميها المناطق النقدية المثلى أو منطقة العملة المثلى و كلاهما مصطلحين لنفس المعنى.

[3] Naziha FAKHRI (2003), « **L'impact de l'interdépendance entre pays sur le choix de régime de change : le cas des pays de Maghreb** », p04, Université de la Méditerranée, CEFI-CNRS.

[4] جون هادسون، مارك هرندر، "**العلاقات الاقتصادية الدولية**"، مرجع سابق، ص 599.

[5] Jean-Pierre ALLEGRET, op cit, pp 26-27.

يتقلص المكسب المتعلق بالسياسة النقدية المستقلة كلما كان الاقتصاد مفتوح جدا على العالم الخارجي، خاصة في حالة ما إذا كانت هناك درجة كبيرة من تكامل الاقتصاد المعني مع جيرانه وتظهر في هذه الحالة العديد من ميكانيزمات التعديل التي تستطيع أن تلعب دور مهم ولعل أهمها:

1- حركية عوامل الإنتاج (ماندل 1961):

طرح ماندل سنة 1961 معيار درجة حركية عوامل الإنتاج فيما بين دول الاتحاد النقدي كميكانيزم بديل لسعر الصرف. ذلك أنه عند تشكيل إتحاد نقدي، فإن سعر الصرف سوف لن يلعب دور المعدل، أي أنه لن يصبح أداة للسياسة الاقتصادية. وعليه فإن حركية عوامل الإنتاج، وبالخصوص عامل العمل (حركة الأشخاص) سوف يشكل ميكانيزم طبيعي يسمح بعودة التوازن المبدئي بعد صدمة اضطرابية. هكذا، إذا أصابت صدمة غير متماثلة (داخلية أو خارجية) اقتصادين مرتبطين بإجراء الاندماج وفي غياب سعر الصرف كميكانيزم مصحح، فلا يتم التعديل إلا بوجود حركية قوية لرؤوس الأموال واليد العاملة و/أو مرونة قوية للأسعار والأجور. وفي حالة ضعف حركية عوامل الإنتاج وجمود الأجور فسوف تتعرض الدول لصعوبات كبيرة في مواجهة الصدمات الاقتصادية الكلية وبالتالي سوف تكون خسارة أداة سعر الصرف في هذه الحالة مكلفة للغاية[1].

2- درجة الاندماج التجاري (ماكينون 1963):

طوّر ماكينون (1963) الإسهام الأساسي الثاني للمناطق النقدية المثلى بإدخال معيار الانفتاح الاقتصادي للدولة، الذي يعني نصيب السلع القابلة للاتجار من الناتج الإجمالي، أو بطرقة أخرى معدل السلع القابلة للاتجار (للمبادلة) على السلع غير القابلة للاتجار (للمبادلة) ، حيث إذا ازدادت الأولى عن الثانية يكون الاقتصاد أكثر انفتاحا، والعكس صحيح[2]. وبالتالي لا تقتصر العوامل المؤثرة على حجم وتكوين منطقة العملة المثلى على مدى حركة عوامل الإنتاج فقط، وإنما كلما ازداد حجم قطاع التجارة الخارجية كلما ازدادت معه مصلحة الدولة في تشكيل منطقة عملة مع شركائها التجاريين بدلا من الحفاظ على عملات مختلفة بأسعار صرف مرنة.

إن من بين الايجابيات الأساسية في تثبيت سعر الصرف المتعلق بالاتحاد النقدي هو تقليص تكاليف المعاملات وخطر الصرف، وباعتبار التجارة الخارجية تشكل جزء مهم من الناتج الإجمالي للدولة ومن دخلها فإن تقليص تذبذبات سعر الصرف سوف ينجر عنه تقليص تذبذبات ناتجها ودخلها، ومن هنا تكون فكرة استقلالية السياسة النقدية أقل أهمية عندما تكون درجة الاندماج الدولي كبيرة. بمعنى آخر، فإن التكاليف المتعلقة بالتخلي عن سعر الصرف كأداة في السياسة الاقتصادية تنخفض بدلالة درجة انفتاح الاقتصاديات، ولأهمية مبادلاتها المشتركة.

---

[1]Ibid, p21.

[2] Mohamed Daly SFIA (2007), « **Le choix du régime de change pour les économies émergentes** »,op cit, p21.

3- تنويع الإنتاج (كينين 1969):

ركز كينين 1969 في نفس سياق الأعمال الأولية لماندل 1961 وماكينون 1963، على تخصص الاقتصاديات من خلال تنويع الإنتاج والاستهلاك كمعيار آخر محدد لأمثلية المناطق النقدية. والفكرة التي يدافع عنها كينين 1969 هي أنه كلما كانت الاقتصاديات أقل تخصص والإنتاج أكثر تنوع، كلما كانت هذه الاقتصاديات أقل تعرض للصدمات.

تشكل الصدمات غير المتماثلة أثر سلبي على أنظمة الصرف الثابتة، وعليه تصبح قدرة الدولة المعرضة لصدمة سلبية غير متماثلة محدودة، ولا يمكن لها أن تعتمد على الدول الأخرى المرتبطة معها باتفاق صرف، لأن هذه الدول لا تحتوي على أية صدمة. وبالتالي، عندما تكون مجموعة من الدول في طريق إقامة اتحاد نقدي فمن المهم تقدير ظاهرة الصدمات الغير متماثلة والصدمات المتماثلة (الموحدة)، ويكون من الأمثل عدم تشكيل اتحاد نقدي في حالة الصدمات من النوع الأول[1]. ويمكن فهم تحليل كينين 1969 على أن الدول التي تمتاز بتنويع في الإنتاج تستطيع بكل سهولة تبني أنظمة صرف ثابتة أو تندمج ضمن منطقة نقدية مثلى، لأن هذا التنويع في الإنتاج سوف يعوض أنظمة الصرف الثابتة في التصدي للصدمات[2].

المطلب الثاني- طبيعة الصدمات:

يعتمد اختيار نظام الصرف حسب هذه المقاربة التي برزت سنوات 1970 على الاضطرابات التي تصيب الاقتصاد، ويكون النظام الأمثل حسب هذا المعيار ذلك النظام الذي يسمح بتدنئة تقلبات المتغيرات الاقتصادية الكلية مثل: الناتج الكلي، الاستهلاك أو المستوى العام للأسعار وهو ما يعني أن الاختيار يتعلق بطبيعة ومصدر الصدمات سواء صدمات خارجية أو داخلية، اسمية أو حقيقية ويتعلق أيضا بالخصائص الهيكلية للاقتصاد المعني. ويمكن اختصار ثلاث علاقات تربط بين طبيعة الصدمات واختيار نظام الصرف.

إذا كانت الصدمات المسيطرة هي صدمات خارجية اسمية (نقدية) والتي تخرج من سيطرة سلطات الدولة، فإن نظام الصرف المرن هو النظام المفضل، حيث يكون الاقتصاد قادر على الرد بسرعة للاضطرابات الآتية من الخارج. وعليه، سوف يمثل نظام الصرف المرن متغير التعديل[3].

---

[1] Jean-Pierre ALLEGRET, « **Les régimes de change dans les marchés émergents** », op cit, p29.

[2] ظهر سنة 1944 نموذج بيومي للتوازن العام للمنطقة النقدية المثلى بدمج المعايير الثلاثة لكل من ماندل، ماكينون وكينين. لمزيد من المعلومات ارجع إلى: سي بول هالوود، رونارد ماكدونالد "**النقود والتمويل الدولي**"، مرجع سابق، ص ص 570-572.

[3] Jean-Pierre ALLEGRET, op cit, p33.

أما إذا كان الهدف هو استقرار النشاط، بينما الصدمات المسيطرة هي صدمات محلية اسمية، فإن نظام الصرف الثابت هو الأمثل[1]، ويكون الأكثر ملاءمة لأنه يسمح بأحسن تعديل نحو التوازن. ويمكن تمييز في هذه الحالة، الصدمات النقدية التي تكون عادة بسبب تغير طارئ (غير متوقع) في الكتلة النقدية المتداولة والتي تقود في العديد من الأحيان إلى تغيير سلوكات الأعوان الاقتصاديين بالنسبة لحيازة النقود المحلية، والصدمات المرتبطة بالإنفاق والتي تكون عادة بسبب تغير في الامتصاص الداخلي الراجع إلى تعديل أحد المكونات التالية: الاستهلاك، الاستثمار أو الإنفاق العمومي. حيث يؤدي ارتفاع حيازة النقود المحلية إلى ارتفاع معدل الفائدة الذي بدوره لا يشجع الاستثمارات ويقلص بذلك الإنتاج المحلي. وبالمقابل فإن تحسين حساب عمليات رؤوس الأموال بسبب دخول رؤوس الأموال والحساب الجاري نتيجة انخفاض النفقات الداخلية وانخفاض الطلب على السلع المستوردة سوف يمتن الميزان الكلي للدولة ويجعل من معدل الصرف يتجه نحو الارتفاع في قيمته. ولتجنب مثل هذا الارتفاع يتدخل البنك المركزي من خلال بيع العملة المحلية وزيادة الكتلة النقدية وتعقيم فائض الطلب الذي يسمح بانخفاض معدلات الفائدة لمستواه الأول[2]. وعلى العكس من ذلك، فإن كل توسع نقدي سوف يترجم باختلال المدفوعات الجارية الذي يهدد ثبات سعر الصرف، فيتدخل البنك المركزي من أجل مساندة العملة المحلية بهدف إرجاع عرض النقود لمستواه الأصلي.

وفي المقام الثالث والأخير، يكون النظام المرن مفضل، إذا كانت الصدمات المسيطرة هي صدمات حقيقية خارجية أو محلية (مثل التكنولوجيا أو الإنتاجية). ويمكن تمييز في هذه الحالة الصدمات المتعلقة بالمبادلات المرتبطة أساسا بالتغيرات التي تصيب الحساب الجاري للدولة بسبب الصادرات أو الواردات، والصدمات المرتبطة بحركات رؤوس أموال الدولة والتي تعود أساسا للتغيرات غير المتوقعة في حساب العمليات المالية كالخروج أو الدخول القوي لرؤوس الأموال بسبب الصدمة الحقيقية التي تكون نتيجة انخفاض إنتاجية العوامل مثلا. حيث يمكن في ظل نظام الصرف المرن، تعويض التغيرات بانخفاض قيمة العملة المحلية، وفي حالة تبني الدولة نظام صرف ثابت فسوف تكون مدة وتكلفة التعديل مرتفعة بسبب تخفيض الأسعار المحلية – وبالتالي الأجر الحقيقي – من طرف الحكومة لتعويض انخفاض الإنتاجية.

---

[1] Laetitia RIPOLL(2001), «**Choix du régime de change : quelles nouvelles ?** », Université de Montpelier I, p05.

[2] Mohamed Daly SFIA (2007), op cit, p 24.

المطلب الثالث– مقاربة الاندماج المالي:

تركز هذه المقاربة على إشراك الاندماج المالي والارتفاع المعتبر في حركات رؤوس الأموال، كعنصر أساسي في تحديد اختيار نظام الصرف لاقتصاديات في طور الاندماج شيئا فشيئا في المحيط المالي الدولي والتي تجد مصدرها من الثلاثية المستحيلة لروبرت ماندل التي تم طرحها سابقا. حيث تهدف أساسا إلى تحديد أسباب واتساع ظاهرة الخوف من التعويم في الاقتصاديات النامية على الخصوص، ولعل أهم محدداتها:

1- الخطيئة الأولى (Original Sin):

تمثل الخطيئة الأولى في الوقت الحاضر أحد أهم العوامل المحددة في اختيار نظام الصرف للدول النامية، باعتبار ما لديها من خصوصية كبيرة. تم إطلاق هذا المصطلح أول مرة من قبل Eichengreen & Hausmann سنة 1999، ويقصد به عدم قدرة أي دولة بصفة عامة والدول النامية بصفة خاصة، الاقتراض من الخارج بعملتها الخاصة بها[1].

حسب الدراسة التي تم تطويرها من طرف نفس المؤلفين سنة 2003[2] ، فقد تم خلال الفترة 1999-2001 إصدار 5.6 تريليون دولار من الديون من أصل 5.8 تريليون دولار في الأسواق المالية البارزة بخمس عملات أساسية هي: الدولار الأمريكي، الأورو، الين، الجنيه الإسترليني والفرنك السويسري. حيث تم إصدار 4.5 تريليون دولار من طرف مقيمي دول هذه العملات، أما القيمة المتبقية للديون وهي 1.1 تريليون دولار والمقيمة بالعملات الخمس السابقة فقد تم إصدارها من طرف مقيمي الدول الأخرى أو من طرف المنظمات الدولية التي أصدرت في المجموع 1.3 تريليون دولار من الديون، منها 1.1 تريليون دولار مصدرة بالعملات السابقة و0.2 تريليون تم إصدارها بالعملات الخاصة بهم. وهو ما يعني تركيز هذه الديون بعدد قليل من العملات وهو أساس تحليل الخطيئة الأولى.

لتطوير قياس الخطيئة الأولى استعمل المؤلفون عدة مؤشرات، ثم خلصوا في النهاية لمؤشر أساسي لقياس الخطية الأولى هو النسبة بين الأوراق المالية المصدرة بغير عملة البلد المعني إلى مجموع الأوراق المالية للديون المصدرة من طرف نفس البلد.

$$OSIN_i = \left(\frac{\text{الأوراق المالية المصدرة بغير العملة } i}{\text{مجموع الأوراق المالية للديون المصدرة من طرف الدولة } i}, 0 \right)$$

[1] Ibid, p 30.

[2] لمزيد من التفاصيل ارجع إلى:
EICHENGREEN Barry , HAUSMANN Ricardo & PANIZZA Ugo (2003), « **The Pain of Original Sin** », August, Revision of paper presented to a conference at the Inter-American Development Bank (November 2002), p04. Available via Internet : www.econ.berkeley.edu/~eichengr/research/ospainaug21-03.pdf

حيث OSIN : هو نسبة معاناة الدولة i من الخطيئة الأولى.

يدل اتجاه المعامل نحو الصفر، إلى أن مجموعة الدول المعنية بالمعامل لا تعاني من الخطيئة الأولى. أما عند اتجاه المعامل نحو الواحد، أي كلما كان المعامل مرتفع، فهذا يدل على أن قدرة هذه الدول في الاقتراض دوليا بعملتها الخاصة بها ضعيفة، وبالتالي فهي تعاني من الخطيئة الأولى.

الجدول (1.3): قياس الخطيئة الأولى لمجموعات الدول خلال 1993–2001

	OSIN 1998–1993	OSIN 2001–1998
المراكـــز الماليـــة	0.07	0.08
منطقة الأورو	0.53	0.09
الدول الأخرى المتطورة	0.78	0.72
مراكز offshore	0.96	0.87
الدول في طريق النمو	0.96	0.93
أمريكا اللاتينية	0.98	1.00
إفريقيا والشرق الوسط	0.95	0.90
آسيا والهادي	0.99	0.94
أوروبا الشرقية والوسطى	0.91	0.84

* خلال الفترة 1999–2001 كان من المستحيل توزيع (تقسيم) الديون المصدرة من طرف غير مقيمي أوروبا على كل عضو واحد من الدول المشكلة للاتحاد النقدي. وعليه العدد هنا ليس المتوسط البسيط. لكن تم حسابه بأخذ منطقة الأورو بمجموعها.

Source : Eichengreen, Hausmann, panizza, « **The Pain of Original Sin** », 2003, p32.

من خلال الجدول السابق فإن المعاملات الضعيفة كانت للمراكز المالية (الولايات المتحدة الأمريكية، اليابان، بريطانيا وسويسرا) ومنطقة الأورو، أما المناطق الأخرى مثل الدول في طريق النمو أو أمريكا اللاتينية، فهي تعاني من الخطيئة الأولى بدرجة مهمة.

يعتبر الحجم الاقتصادي للدول من بين أهم المتغيرات الأساسية المفسرة لأسباب وجود الخطيئة الأولى، فالدول كبيرة الحجم تعرض إمكانيات تنويع أكثر أهمية من الدول الصغيرة. أما المتغيرات التقليدية مثل مستوى التطور، المصداقية النقدية ونوعية المؤسسات فهي لا تمارس أي تأثير محدد على مستوى معامل OSIN ، غير أن ذلك لا يقصي بعض الاستثناءات مثل سويسرا التي تمثل دولة صغيرة ذات مركز مالي تاريخي عريق.

يمكن تفسير ارتفاع معامل OSIN، بميل الدول صغيرة الحجم إلى الحصول على عملات الدول كبيرة الحجم دون أن تكون هناك حالة عكسية متناظرة، وهو ما تؤكده نتائج الجدول السابق الذي يُظهر أن هناك عدد قليل من المناطق التي لديها معامل ضعيف لـــ OSIN.

عندما تتبنى الحكومة نظام صرف مربوط (ثابت) فينبغي عليها الدفاع عن سعر الصرف ببيع الاحتياطات الأجنبية والرفع من معدلات الفائدة، وسيؤدي ذلك إلى التأثير بشكل مباشر على الديون قصيرة الأجل. أما لو تترك الحكومة عملتها تتعوم – وبالتالي يترقب أن تنخفض عملتها – فإن ذلك يمكن أن يسبب خسائر وافلاسات بسبب الثقل المتزايد للمديونية بالعملات الأجنبية.

ولحل هذه المعضلة يمكن للدولة إتباع إجراء الدولرة. فعندما يكون الدولار مقبول في المدفوعات المحلية، فإن ذلك سيؤدي إلى اختفاء ظاهرة عدم توازن أرصدة العملات الأجنبية (Currency mismatch)، كما يتم تلطيف عدم توازن الاستحقاقات (Maturity mismatch) ويصبح من السهل إصدار الأوراق المالية بالدولار على المدى الطويل، مما يزيد من إرادة غير المقيمين للإقراض على المدى الطويل وبالتالي سيقلص ذلك الهشاشة المالية ويجعل الاقتصاد أقل تعرض للأزمات.

2- عدم توازن أرصدة العملات الأجنبية (Currency mismatch):

يمكن تعريف عدم توازن أرصدة العملات الأجنبية أو ما يسمى بـــ Currency mismatch بـــ "الفارق بين الأصول والخصوم المقيمة بالعملات الأجنبية لميزانية العائلات، الشركات، الحكومة والاقتصاد بأكمله" وفي حالة البنوك، فإن مفهوم عدم توازن العملات الأجنبية هو الفرق بين قيمة الالتزامات والأصول المقيمة بالعملات الأجنبية، أما بالنسبة للشركة فإن عدم توازن أرصدة العملات الأجنبية تشتق من العلاقة بين صافي العملات الأجنبية المقيمة للالتزامات وصافي القيمة الحالية للعملة المحلية المقيمة للتدفقات النقدية[1] (cash flow). أما بالنسبة للدول التي تعاني من الخطيئة الأولى والتي لديها ديون أجنبية صافية سوف تزيد معاناتها من هذه الظاهرة، خاصة عند تخفيض قيمة عملتها التي تؤدي إلى ارتفاع مديونية أعوانها بالعملات الأجنبية والمحسوبة بالعملة الأجنبية وهو ما يؤكد ارتباط الظاهرة بمفهوم الخطيئة الأولى التي تعتبر اليوم كأحد المحددات الأساسية لاختيار نظام الصرف للدول النامية. وحسب كالفو رينهارت سنة 2000، فإن أحد أهم الشروحات الأساسية لمرض الخوف من التعويم هو التخوف من الأثار الوخيمة لتذبذبات سعر الصرف على ميزانيات البنوك والشركات المدينة بالعملات الأجنبية. ويمكن لهذه التذبذبات الواسعة لأسعار الصرف في هذه الحالة

[1]EICHENGREEN Barry , HAUSMANN Ricardo & PANIZZA Ugo (2003), « **Currency Mismatches, Debts Intolerance and Original Sin : Why they are not the same and why it matters** », NBER , working paper 10036, p13. Available via Internet : www.nber.org/papers/w10036.pdf

أن تكون كارثية ليس فقط على الأعوان ولكن أيضا على النظام المالي في مجموعه، وهو ما سوف يعمم وضعية عدم المواءمة (insolvabilité)، كما أثبتته ذلك الأزمة الآسيوية.

من المهم الإشارة إلى أن المرونة الضعيفة لسعر الصرف، وبالتالي الخوف من التعويم يتغذى من نفسه ويقوي بذلك مشكل عدم توازن أرصدة العملات الأجنبية. وحسب بعض الاقتصاديين[1] فإن عناد وإصرار السلطات النقدية التي تقوم بتلطيف تذبذبات سعر الصرف داخل مجال ضيق نسبيا لا يشجع القيام بعمليات التغطية. كما يشير كريجمان سنة 1999 إلى أنه كان يمكن لهذه الحلقة المغلقة أن لا تحدث لو سمحت السلطات بتذبذبات واسعة في سعر الصرف[2].

3- أثر سعر الصرف على المستوى العام للأسعار Pass-Through:

تعتبر دراسة آلية انتقال آثار التحركات في أسعار صرف العملات الأجنبية إلى أسعار السلع والخدمات المحلية في دولة ما، أو ما يسمى في الأدبيات الاقتصادية بانعكاس أسعار الصرف إحدى أهم القضايا المرتبطة باختيار نظام الصرف بالنسبة للاقتصاديات النامية كما بالنسبة للاقتصاديات المتقدمة. ويمكن تعريف هذا الانعكاس على أنه "نسبة التغير في أسعار الاستيراد بالعملة المحلية الناتجة عن تغير نسبة واحدة (1%) لسعر الصرف بين الدول المصدرة والمستوردة"[3]. بمعنى أخر، هي التغير في الأسعار المحلية التي تكون نتيجة تغير مسبق في سعر الصرف الاسمي.

تُظهر الاقتصاديات النامية أن هناك ارتفاع لأثر "انعكاس سعر الصرف" Pass-Through مقارنة بالدول المتقدمة، وهو ما يجعل السلطات النقدية لهذه الدول تفضل نظام الصرف ذات التذبذبات المحدودة، لأنه يسمح بالحد من تذبذبات التضخم. لكن ليس بالضرورة أن تكون العلاقة تامة بين تحركات أسعار الصرف وبين أسعار السلع (الانعكاس التام)، فقد تؤثر التحركات في أسعار الصرف جزئيا على أسعار السلع المستوردة (الانعكاس الجزئي) أو قد لا تؤثر نهائيا (الانعكاس المنعدم) تبعا لاختلاف العوامل المؤثرة في هذه العلاقة. وهذا يعني أن آلية الانتقال ومقدار تأثيرها سيختلف باختلاف ظروف الدول واختلاف القطاعات الاقتصادية. كما تتطلب عملية انتقال وانعكاس آثار سعر الصرف على أسعار السلع المحلية وقتا طويلا نسبيا لظهور آثارها.

وإذا كانت التغيرات في أسعار الصرف كبيرة بينما استجابة الأسعار المحلية والمعاملات التجارية الدولية لهذه التغيرات بطيئة، فسيؤدي ذلك إلى اختلالات هيكلية متراكمة في ميزان المدفوعات، وهذا أحد أهم العوامل التي تدفع الدول النامية وخصوصا الدول المصدرة للنفط إلى تبني

---

[1] لعل أبرزهم Velsco 2000، Mussa et al 2000.

[2] Mohamed Daly SFIA (2007), op cit, pp 32-33.

[3] PETER Rowland, « **Exchange Rate Pass-Through to Domestic Prices : The case of colombia** », The Banco de la República, the Colombian Central Bank, p6. Avaible via Internet : www.banrep.gov.co/docum/ftp/borra254.pdf

أسعار صرف ثابتة لعملاتها، لسهولة تقدير إيراداتها النفطية والتنبؤ بحجم مصروفاتها مما يزيد من حجم الاستثمار في الأدوات المالية المحلية.

المطلب الرابع– مصداقية السياسة الاقتصادية:

كان يُنظر في بيئة يسودها التضخم الشديد، إلى الربط بعملة بلد ينخفض فيه مستوى التضخم على أنه آلية التزام مسبق ترتكز عليها التوقعات التضخمية. وعليه، تأسست هذه المقاربة حول ضرورة حصول السلطات النقدية على مصداقية لسياستها النقدية.

واستندت هذه الحجة إلى أعمال Kydland & Prescot 1979، ثم إلى النظرية التي وضعها بارو–جوردن Barro & Gorden 1983 اللذان يناقشان قضية البنك المركزي الذي يستخدم سياسة نقدية إستنسابية لإحداث تضخم مفاجئ من أجل تخفيض مستوى البطالة. ويثبت بارو– جوردن أن النتيجة، مع وجود التوقعات الرشيدة، ستتمثل في زيادة التضخم دون حدوث أي تغيير في العمالة، لأن الآثار التضخمية لسياسة البنك المركزي ستندرج ضمن مطالب العمال فيما يتعلق بالأجور. والسبيل الوحيد لدرء هذا التصرف غير المتسق مع الوقت هو إنشاء آلية للالتزام المسبق أو وضع قاعدة نقدية[1]، حيث تبرز المشاكل المتعلقة بعدم الاتساق الزمني Time inconsistency عندما يكون لدى صانعي السياسات حوافز تشجعهم على الانحراف عن السياسات المعلنة حالما يتكيف القطاع الخاص معها. فبعد أن يعلن البنك المركزي عن سياسة تتضمن معدلا منخفضا للتضخم يمكن في وقت لاحق أن يتبنى مفاجأة تضخمية من أجل تقليل حجم البطالة. وإذا كان صانع السياسة في القطاع الخاص يتوقع حدوث ذلك، عندئذ تصبح سياسة التضخم المنخفض بدون مصداقية وبالتالي لا تنخفض التوقعات التضخمية السائدة، ويبقى التعارض بين التضخم والبطالة أمرا غير مستحب. ويبين التاريخ أنه لكي يتم تجنب مشكلة عدم الاتساق الزمني يجب على البنك المركزي أن ينتهج آلية التزام يتم بموجبها عدم خضوع السياسة النقدية للتقديرات الشخصية مما يضفي عليها صفة المصداقية[2]. وتفسير ذلك كما سيأتي:

1– التثبيت كمحور ارتكاز اسمي:

أظهر فرنكل وآخرون (2000) أن درجة المصداقية أو الانضباط الذي يخلفه نظام الصرف تتجه للزيادة كلما اتجه هذا النظام نحو قطب التثبيت. فأنظمة الصرف الثابتة مثل مجالس العملة تتجه لأن يكون لديها أثر أكبر للمصداقية من أنظمة الصرف الوسيطة (الربط مقابل سلة عملات)، وهذا بفضل وجود قاعدة نقدية ثابتة وصارمة مسبقا تتضمن التزام رسمي من طرف البنك المركزي مسجل

---

[1] MACHAEL Bordo (2003), « **Exchange Rate Regime choice in historical perspective** », op cit, pp 8-9.

[2] سي بول هالوود، رونالد ماكدونالد، "**النقود والتمويل الدولي**"، مرجع سابق، ص ص 503–504.

في إطار قانون، وفي بعض الحالات تكون في إطار دستوري بإبقاء سعر الصرف ثابت بين العملة المحلية وعملة أجنبية أخرى وضمان قابلية تحويل غير شرطية وغير مؤقتة للعملة المحلية.

لا يتم فقط الحصول على المصداقية التي توفرها مجالس العملة بفضل التبسيط الإداري أو العملياتي لهذا النوع من الأنظمة، ولكن يتم أيضا بمنع التمويل النقدي للعجز الموازني وذلك بنزع كل صلاحيات حق السك (ضرب العملة) للسلطات النقدية، وبالتالي إقامة انضباط موازني يدعم ويقوي ثقة الجمهور. كما تسمح أنظمة مجالس العملة أيضا بتحسين مصداقية السلطات النقدية بإجبار السياسة النقدية الوطنية بتقليص التضخم لمستويات مقبولة، كما أظهرته التجربة الأرجنتينية.

أما الأشكال الأخرى للربط الجامد مثل الدولرة الكلية، فهي تسمح أيضا بتدعيم مصداقية السلطات النقدية، وتبقى الاختلافات بين أنظمة الدولرة ومجالس العملة قليلة لأن نصوص كلا النظامين ينبغي أن تكون مدققة ومستخرجة من الأسس القانونية والمؤسساتية الرسمية معلنين التزام قوي لصالح نظام الصرف. كما تختلف الدولرة فقط بخاصية عدم الإرجاع (الإلغاء) والتي تمثل الضمان الأساسي للمصداقية[1].

2- المصداقية مقابل المرونة واستمرارية عيش الأنظمة الوسيطة:

يتم تقديم الحوار حول اختيار نظام الصرف الأمثل دائما على أساس التحكيم بين المصداقية والمرونة. فكانت لدى معظم الاقتصاديين الذين يعتمدون في دراسة السياسات الاقتصادية على استراتيجيات استهداف سعر الصرف القناعة أن الأنظمة الوسيطة تسمح بالتوليف الأفضل بين قطبي الربط الجامد والتعويم الحر. كما تسمح المرونة النسبية لهذه الأنظمة وغياب الالتزام الصريح للتثبيت من الانتفاع بدرجة معينة من استقلال سلطات السياسة الاقتصادية في قيادة السياسة النقدية للوقاية أمام الصدمات. ويبقى الرهان الحقيقي لهذه الاقتصاديات هو تحديد الدرجة المثلى لمرونة سعر الصرف الذي يسمح باستقلالية معينة في السياسة النقدية والذي يجعل من معدل الصرف يلعب دور محور الارتكاز الاسمي. غير أن بعض الاقتصاديين الآخرين من رواد الأورثوذكسية الجديدة بقيادة ستانلي فيشر يرون أن عدم قبول الأنظمة الوسيطة يأتي من ضعفها في المصداقية.

ويقر ويليامسون، أن الأنظمة الوسيطة خاصة نظام السلة، النطاق والزحف تستطيع إعطاء مصداقية ضعيفة، بل وذهب إلى أبعد من ذلك حين اقترح أن هذه المصداقية يمكن أن تكون منعدمة. لهذا السبب بقي يصر على ضرورة تزويد سياسة الصرف بمقاييس إضافية وملائمة مثل تدخلات البنك المركزي في سوق الصرف (وتكون معقمة أولا) والسياسة المختلطة Policy – Mix (التوافق بين

[1] Mohamed Daly SFIA (2007), op cit, pp 41-42.

إيجابيات السياسة النقدية والمالية)، كما يقترح أيضا إقامة رقابة على دخول رؤوس الأموال من النوع الذي تم في الشيلي إجابة للأزمة الآسيوية.

تكمن فائدة الأبحاث التي قام بها ويليامسون في إعادة تنويع وتنظيم محددات اختيار نظام الصرف التي يطرحها. فقد قدم ويليامسون (1999) إلى جانب المعايير السابقة معيار "الانحراف" كمحدد أول لاختيار نظام الصرف. وعلى عكس تقلبات سعر الصرف التي لا تمثل حسبه إشكالية حقيقية لأن آثارها على التجارة الخارجية ليست مؤسسة أو على الأقل هي مهمشة، فإن الانحراف عن سعر الصرف التوازني يشكل مصدر حقيقي للانشغال نتيجة العواقب الوخيمة التي يمكن أن يتحملها الاقتصاد.

من جهته، اقترح Goldstein (2002) نظام صرف يقوم بتوليف بين المرونة المناسبة لسعر الصرف لمواجهة الصدمات الحقيقية في إطار المبادلات، ومصداقية أنظمة صرف الربط الجامد مع استعمال استهداف التضخم كمحور ارتكاز اسمي محلي. أي أن السلطات النقدية تستطيع الاستفادة في نفس الوقت من هاتين التركيبتين[1] ويسمى النظام المقترح بـــ: التعويم الموجه مع تحسينات « Managed floating plus »، وكما يشير اسمه فهو نظام صرف قريب من قطب المرونة أكثر من الربط الجامد.

في الأخير من المهم الإشارة إلى أن هناك مقاربة وقراءة حديثة أخرى تطورت كثيرا منذ سنوات 1990 حاولت شرح اختيار نظام الصرف بتحليل يدمج العوامل السياسية واعتبار سعر الصرف كمتغير سياسي يمارس تأثير مهم في توزيع مداخيل الأعوان الاقتصاديين، معتمدة على ثلاثة عوامل كلية وهي: تأثير مجموعات المصالح، تأثير المؤسسات السياسية و تأثير الانتخابات[2].

المبحث الثاني– سعر الصرف، تنافسية الاقتصاد وحركة رؤوس الأموال:

قبل الحديث عن التفاعلات التي تتم بين أسواق السلع، أسواق رؤوس الأموال وسوق الصرف، جدير بالدراسة أولا تقديم هذه الأسواق الثلاثة في إطارها المحاسبي الذي يشكل أجزاء ميزان المدفوعات والذي يعتبر سجل المعلومات الاقتصادية للدول المعنية مع بقية دول العالم. وباعتبار هذه المعاملات دولية فهي تتم بعملات مختلفة ينشأ عنها ما يسمى بسعر الصرف، وهو ما يقود إلى دراسة تأثير سياسة الصرف على الميزان التجاري وبالتالي على تنافسية الدول المعنية مع بقية دول العالم من

---

[1] GOLDESTEIN, M (2002), « **Managed float plus** », policy Analyses in International Economics, Washington (D.C), Institute for International Economics. Available at : www.piie.com/publications/chapters_preview/342/7iie3365.pdf

[2] لمزيد من المعلومات حول هذه المقاربة الحديثة ارجع إلى:
Jean-Pierre ALLEGRET, « **Les régimes de change dans les marchés émergents** », op cit, pp 38-43.

جهة، ثم توسيع الشرح إلى دراسة تفاعل حساب رؤوس الأموال الذي أصبح أهم حساب بعد تحرير حركة رؤوس الأموال الدولية مع سعر الصرف من جهة ثانية.

المطلب الأول- الإطار العام لميزان المدفوعات:

يسمح ميزان المدفوعات بعرض مجموع التدفقات بين مقيمي اقتصاد ما والأجانب، وهناك نوعان متميزان لميزان المدفوعات يستخدمان في تحليل العلاقات الاقتصادية الدولية. الأول هو ميزان المدفوعات الحسابي حيث تسجل فيه المعاملات بين المقيمين بدولة ما والمقيمين بالدول الأخرى خلال فترة زمنية معينة، والمفهوم الثاني هو ميزان المدفوعات السوقي الذي يركز على ميزان المدفوعات عند نقطة زمنية معينة وليس خلال فترة زمنية، ويعتبر مفيدا في تحليل أوضاع التوازن وعدم التوازن في ميزان المدفوعات[1]. ونظرا لأن المدفوعات بين الدول تستلزم عادة شراء أو بيع العملات الأجنبية فإن ميزان المدفوعات السوقي يقابل تقريبا ما يحدث في سوق الصرف الأجنبي.

1- تعريف ميزان المدفوعات:

"ميزان المدفوعات هو حال إحصائية تعرض في شكل محاسبي مجموع تدفقات الأصول الحقيقية، المالية والنقدية بين مقيمي الدولة المعنية وغير مقيمي تلك الدولة خلال فترة زمنية معينة (عادة سنة)"[2] ، فهو حساب تدفقات وليس حساب مخزون.

ومن الواضح أن تركيز ميزان المدفوعات على المعاملات التي تتم بين المقيمين في بلد معين وغير المقيمين فيه، يجعل من تعريف "المقيم" و "غير المقيم" أمر بالغ الأهمية.

تعني كلمة مقيم الأشخاص الطبيعيين، مهما تكن جنسيتهم، الذين يكون مقرهم الأساسي الدولة المعنية – باستثناء الموظفين الأجانب – وأيضا الأشخاص المعنويين، المحليين والأجانب الذين لديهم مؤسسات داخل الدولة المعنية –باستثناء الممثلين الدبلوماسيين والقنصليين – أما كلمة غير المقيمين تعني الأشخاص المادية والمعنوية الأخرى.

2- كيفية التدوين في ميزان المدفوعات:

تسجل معاملات ميزان المدفوعات في شكل قيود محاسبية مزدوجة، ويؤكد نظام القيد المزدوج على أن هناك جانبين لأي عملة: تحويل السلع (أو الخدمات أو الأصول) من جهة وتحويل النقود لدفع قيمة السلع من جهة أخرى، ولتسجيل هذين الجانبين يقسم ميزان المدفوعات إلى عمودين يعنونان

---

[1] قام ماكلوب فريدز Fritz Machlup بالتمييز بين كل من مفهوم ميزان المدفوعات الحسابي والسوقي. انظر:
Fritz Machlup, **«International payments, Debts and gold»**, (New york Scribner's 1964) chapter 03.

[2] BERNARD GUILLOCHON, ANNIE KAWCKI, « **Economie internationale** », 4ème édit, DUNOD, paris, 2003, p174.

بالجانب المدين Débit والجانب الدائن Crédit. يُستخدم الجانب المدين في تسجيل المعاملات التي يترتب عليها مدفوعات نقدية للأجانب، بينما يستخدم الجانب الدائن في تسجيل المعاملات ذات النزعة المستقلة والتي تؤدي إلى متحصلات نقدية من الأجانب. ففي جانب أية معاملة يكون الجانب المستقل هو التحويل الحقيقي للسلعة أو الخدمة أو الأصل من البائع إلى المشتري وجانب المدفوعات أو التمويل هو تحويل النقود أو الاعتراف بالمديونية من المشتري إلى البائع. فكل معاملة دولية يُسجل أحد طرفيها في الجانب المدين والطرف الآخر في الجانب الدائن[1]، ويسفر تحليل العلاقة بين الجانبين في مجموعهما عن حقيقة أساسية ألا وهي تكافؤ القيمة الكلية للجانب الدائن مع القيمة الكلية للجانب المدين، أو بعبارة أخرى تساوي جملة إيرادات الدولة مع جملة مدفوعاتها. وكما ينقسم ميزان المدفوعات رأسيا إلى جانبه المدين والدائن فإنه ينقسم أفقيا إلى حسابات مختلفة.

3- عناصر ميزان المدفوعات[2]:

يتألف ميزان المدفوعات من ثلاثة أقسام رئيسية. أولها: ميزان المدفوعات الجارية، وثانيهما ميزان رؤوس الأموال طويلة الأجل، وثالثهما صافي الاحتياطات الدولية من الذهب النقدي والأصول السائلة (ميزان الذهب وحركة رؤوس الأموال قصيرة الأجل).

1.3- ميزان المدفوعات الجارية: يتألف ميزان المدفوعات الجارية من عنصرين، حيث يتعلق العنصر الأول بصادرات السلع ووارداتها خلال الفترة محل الحساب (الأبواب المنظورة)، ويطلق على الفرق بين قيمة الصادرات وقيمة الواردات اصطلاح الميزان التجاري. ويتعلق الثاني بالصادرات والواردات غير المنظورة (الأبواب غير المنظورة) ومحلها في الغالب خدمات قدمت أو استوفت خلال الفترة نفسها (مثل : خدمات الملاحة، السياحة، التأمين، الخدمات المالية والبنكية...)[3].

وغني عن البيان أن صادرات الدولة، منظورة كانت أم غير منظورة تقيد في الجانب الدائن من ميزان المدفوعات، وعلى العكس من ذلك تقيد واردات الدولة منظورة كانت أم غير منظورة في الجانب المدين من ميزان المدفوعات.

2.3- ميزان رؤوس الأموال طويلة الأجل: لا تقتصر معاملات الدولة مع الخارج على تجارة وتبادل السلع والخدمات فقط. فهناك حركات رؤوس الأموال التي تنتقل من بلد لآخر بقصد توظيف أموال الاستثمار لأجل طويل وتتمثل هذه الحركات في شراء الأسهم والسندات الأجنبية أو القيام بالاستثمارات

---

[1] جون هدسون، مارك هرندر، "**العلاقات الاقتصادية الدولية**"، مرجع سابق، ص ص 186-187.

[2] يمكن اتخاذ مذاهب شتى في تقسيم ميزان المدفوعات إلى عناصر رئيسية ويعتد الباحث في هذا الخصوص بالغرض الذي يرمي إلى استعمال التقسيم فيه. والتقسيم الشائع للميزان على النحو المبين بالمتن أوفق التقسيمات في نظرنا لدراسة مسائل الصرف والتوازن الخارجي والتي تخدم المباحث القادمة.

[3] محمد زكي شافعي،"**مقدمة في العلاقات الاقتصادية الدولية**"، مرجع سابق، ص ص 63-64.

المباشرة في الخارج. تقيد رؤوس الأموال المحولة إلى الخارج في الجانب المدين من ميزان المدفوعات على حين تقيد رؤوس الأموال المحولة من الخارج في الجانب الدائن من الميزان[1].

3.3– صافي الاحتياطات الدولية من الذهب النقدي والأصول السائلة: تتمخض علاقات الدولة مع الخارج عن خروج (تصدير) الذهب النقدي أو دخوله (استيراده) أو عن انسياب رؤوس الأموال قصيرة الأجل من الداخل إلى الخارج أو العكس. ولهذا العنصر من ميزان المدفوعات أهميته، ليس فقط لما لحركات الذهب النقدي ورؤوس الأموال قصيرة الأجل من تأثير على الأحوال النقدية والبنكية في البلاد، ولكن أيضا لدوره الهام في موازنة إيرادات الدولة ومدفوعاتها[2]. تقيد صادرات الذهب في الجانب الدائن من ميزان المدفوعات على حين تقيد وارداته في الجانب المدين، حيث تتلقى الدولة بمناسبة تصديره إيرادات وتؤدي بمناسبة استيراده مدفوعات، شأنه في ذلك شأن صادرات السلع ووارداتها سواء بسواء. وفي الأخير يمكن تلخيص ما يلي[3]:

– المعاملات الجارية: وهي توافق الميزان الجاري BC=X-M حيث يمثل BC رصيد الميزان.

– حركات رؤوس الأموال توافق التدفقات المالية التي تغير من دائنية ومديونية الدولة المعنية مع بقية العالم. يرمز لـــ BK إلى رصيد هذا الجزء الثاني من ميزان المدفوعات.

– تغيرات احتياطي الصرف، والتي تمثل وضعية البنك المركزي بالعملات الأجنبية ورمزه ΔRC.

باعتبار ميزان المدفوعات وثيقة محاسبية تعتمد على القيد المزدوج في تسجيل المعاملات، فهي دائما في وضع توازن محاسبي أي: $BC+BK+\Delta RC=0$.

– يتم تأشير الصادرات بعلامة موجبة والواردات بعلامة سالبة، وأي عجز في الميزان الجاري يوافق رصيد سالب $(BC<0)$.

– يتم تأشير تدفق رؤوس الأموال التي ترفع من ذمم (créances) (أو نقص في ديون) الدولة المعنية أمام بقية العالم بعلامة سالبة، وبالتالي فهي عبارة عن "خروج رؤوس الأموال" ويتم التأشير

[1] لا ينبغي أن يلتبس على أحد لماذا يقيد استثمار الدولة لأموالها في الخارج في الجانب المدين مع أن مؤداه تعزيز مركزها كدائنة، على حين يقيد انسياب رؤوس الأموال مع الخارج في الجانب الدائن مع ما فيه من زيادة مديونية الدولة للخارج، ذلك أنه من الجلي أن اســتثمار رؤوس الأموال في الخارج إنما يقتضي أداء مدفوعات للخارج، ومن ثم، فإنه يندرج تحت الجانب المدين وعلى العكس، سيتتبع انسياب رؤوس الأموال للداخل تلقي مدفوعات من الخارج، لهذا يندرج تحت الجانب الدائن. ويسهل تصور الفكرة إذا اعتبرنا أن استثمار رؤوس الأموال في الخـــارج إنما يتمثل في شراء المقيمين بالدولة سندات وأسهم أجنبية، أي في استيراد هذه الأسهم والسندات، وعلى ذلك تقيد العملية في الجانـــب المـــدين شأنها في ذلك شأن واردات السلع سواء بسواء. وعلى العكس، يتمثل انسياب رؤوس الأموال الأجنبية للداخل في شراء المقيمين بالخارج سندات وأسهم وطنية، أي في تصدير أسهم وسندات، وعلى ذلك تقيد العملية في الجانب الدائن شأنها في ذلك شأن صادرات السلع تماما.

[2] محمد زكي شافعي،"**مقدمة في العلاقات الاقتصادية الدولية**"، المرجع السابق، ص 67.

[3] MICHEL DEVOLUY, « **Théories macroéconomiques** », ARMAND Colin , 2ème édit, paris, 1998, PP 126-127.

عند "دخول رؤوس الأموال" إلى الدولة المعنية بعلامة موجبة وهي توافق زيادة في ديون (أو نقص في ذمم) الدولة المعنية أمام بقية العالم. ويكون رصيد BK موجب إذا وافق ذلك ارتفاع صافي للديون أمام دول العالم (أو انخفاض صافي للذمم).

هذا ما ينطبق أيضا على احتياطات الصرف الرسمية التي يكون فيها الرصيد سالب على الوثيقة المحاسبية وذلك عند ارتفاع هذه الاحتياطات. وبفرض وجود فائض تجاري ($BC>0$) وتوازن في ميزان رؤوس الأموال ($BK=0$)، فالأمر الذي يسمح باحترام التوازن المحاسبي لميزان المدفوعات ($BC+BK+\Delta RC=0$) هو زيادة الاحتياطات التي تعطي: $\Delta RC<0$.

المطلب الثاني– سعر الصرف، التبادل التجاري والتنافسية:

تم الإشارة إلى أن ميزان المدفوعات يسمح بعرض التدفقات الاقتصادية التي تتم بين المقيمين وغير المقيمين وتتم هذه المعاملات من خلال عملات مختلفة، وهو ما يعطي أهمية بالغة لسعر الصرف في التعاملات الاقتصادية بين دول العالم، خاصة أنه يعتبر من أهم مؤشرات تنافسية الدولة فيما يخص تبادلها التجاري مع العالم الخارجي.

1– سعر الصرف وطرق تسميته:

يمكن تعريف سعر الصرف على أنه ذلك "السعر الذي من خلاله تستطيع العملة المحلية أن تستبدل بعملة أخرى"، أي سعر الصرف هو علاقة سعرية بين عملتين واحدة وطنية وأخرى أجنبية[1].

1.1– أسلوب التسمية: هناك طريقتان لتسمية سعر الصرف:

أ– أسلوب التسمية السعرية (cotation à l’incertain): تسمى أيضا بتسمية عدم اليقين وتعبر عن عدد (أو أجزاء) وحدات العملة المحلية الضرورية للحصول على وحدة نقدية أجنبية واحدة (تسعر أغلبية العملات الرئيسية على شاشات رويترز وفق هذه الطريقة). وفي حالة ارتفاع عدد وحدات العملة الوطنية أمام العملة الأجنبية فإن هذا يعني انخفاض قيمة هذه العملة أمام العملة الأجنبية.

ب– أسلوب التسمية الكمية (cotation au certain): وتسمى أيضا تسمية اليقين وتعبر عن سعر وحدة نقدية وطنية واحدة بعدد وحدات العملة الأجنبية[2]. وفي حالة ارتفاع عدد وحدات العملة الأجنبية مقابل العملة المحلية فإن هذا يدل على ارتفاع قيمة العملة المحلية أمام هذه العملة الأجنبية.

---

[1] Anne.O.KRUEGER, « **la détermination des taux de change** », (traduction Laurence PERRIN), economica, paris, 1985, P 13.

[2] أصبح الأورو يسعر بهذه الطريقة، منذ الإعلان عن انطلاقه في جانفي 1999، بينما كانت أغلبية العملات الأوروبية من قبل تسعر بالطريقة السعرية.

2.1– عمليات الصرف: كما أن هناك عدة أنواع من المعاملات تأخذ مجراها في أسواق الصرف الأجنبي، لعل أهمها نوعين أساسيين:

أ– عمليات الصرف الفورية (الآنية): تعرف بأنها عقود شراء وبيع العملات الأجنبية التي يتم تبادلها بين طرفين حيث يتم الاستلام والتسليم خلال يومي عمل، ويتم التعامل على سعر يتفق عليه اليوم وهو اليوم الذي اعتمد فيه سعر الصرف للعمليتين المتبادلتين[1].

ب– عمليات الصرف الآجلة: تتم على أساس سعر يتفق عليه الآن بحيث يتم التسليم في وقت محدد له في المستقبل. عندما يبرم المصدر عقد صرف آجل في عمليات التجارة الدولية، سوف يعرف مقدما على وجه التحديد قيمة ما سيحصل عليه في تاريخ السداد بصرف النظر عن تقلبات سعر الصرف، وبالتالي لن يتأثر ربحه المحدد في الصفقة، ويتمتع المستورد بنفس هذه الميزة أيضا.

يتكون ميكانيزم تشكيل سعر الصرف الآجل F، ببساطة بدلالة سعر الصرف الفوري E_0 ومعدلات الفائدة للعملتين المحلية والأجنبية على التوالي i و i^*. والصيغة العامة لحساب سعر الصرف الآجل هي:

$$F = E_0 + \left[E_0 \frac{(i - i^*)}{1 + i^*} \right]$$

2– مؤشرات التنافسية:

تتمثل تنافسية أية دولة في قدرتها على تصريف وبيع منتجاتها للعالم الخارجي في ظل وجود منافسة دولية، أي العمل على محاربة الواردات ومحاولة تقليصها في السوق المحلية وتعويضها بالسلع المحلية، وفي نفس الوقت مضاعفة قدرة البلد على تصدير سلعه و/أو خدماته في الأسواق الأجنبية[2].

كما يعتمد تحليل تنافسية الاقتصاد لأية دولة على فهم الميكانيزمات التي تؤثر، من خلالها، تغيرات أسعار الصرف على الواردات والصادرات. وإذا خُصّص الاهتمام للتنافسية– السعر (compétitivité-prix) فإنه يمكن التعبير حينئذ عن التنافسية على أنها النسبة بين المستوى العام للأسعار بين الدول معبرا عنها بنفس العملة، وهو ما يستدعي معرفة معدل الصرف الحقيقي كمؤشر للتنافسية في ظل المبادلات الثنائية، ومعدل الصرف الفعلي الحقيقي كمؤشر للتنافسية في ظل المبادلات متعددة الأطراف.

1.2– معدل الصرف الحقيقي[1]: إن حدوث تغيير في معدل الصرف الاسمي – الذي يمثل قيمة عملة محلية لدولة ما مقارنة بعملة دولة أخرى– قد لا يعطي صورة كاملة عن مدى التغيير الذي يحدث في

---

[1] إسماعيل إبراهيم الطراد، "**إدارة العملات الأجنبية**"، مكتبة الروزنا، أربد (عمان)، 2003، ص 117.

[2] Fabian CANDAU [et al] (2010), « **Taux de change réel et compétitivité de l'économie réunionnaise** », document de travail de la série CERDI. disponible sur site : < www.cerdi.org/uploads/ed/2010/2010.29.pdf>

القدرة التنافسية الدولية للبلد موضع الاهتمام. فإذا حدث انخفاض في القيمة الاسمية للعملة بمعدل أقل من نسبة ارتفاع مستوى الأسعار قياسا إلى الوضع في دولة أخرى، فإن القدرة التنافسية للدولة المعنية، قد تميل إلى الانخفاض بالرغم من حدوث انخفاض في معدل الصرف الاسمي[2]. وهو ما يستدعي استخدام مفهوم معدل الصرف الحقيقي للتوافق مع هذا النوع من المشاكل، ويتم حسابه بالصيغة التالية:

$$e = E\left(P^{*}\!\big/P\right)........(1)$$

e : معدل الصرف الحقيقي.

E : معدل الصرف الاسمي (عدد الوحدات الوطنية مقابل وحدة أجنبية واحدة).

$P\left(P^{*}\right)$: الرقم القياسي للأسعار المحلية (الأجنبية).

ومعنى ذلك أن معدل الصرف الحقيقي هو عبارة عن معدل الصرف الاسمي مرجح بمستويات الأسعار النسبية، والذي يعتمد أساسا على نظرية تعادل القوة الشرائية. لذلك، إذا كان معدل التضخم في الدولة المعنية أسرع من نظيره في دولة أخرى، فينبغي أن يرتفع معدل الصرف الاسمي من أجل تثبيت معدل الصرف الحقيقي. والجدير بالذكر أن الهبوط في e يعد ارتفاع في قيمة العملة المحلية (appréciation)، وهذا يقلل من التنافسية الدولية للبلد موضع الاعتبار، بينما الارتفاع في e يمثل انخفاض في قيمة العملة المحلية (dépréciation) ويؤدي ذلك إلى زيادة تنافسية ذلك البلد.

وتمثل نظرية تعادل القوة الشرائية أهم نظرية تفسر العلاقة الموجودة بين سعر الصرف وسوق السلع (والخدمات)، ويقع موضوعها تحت مظلة الأدبيات الحديثة لميزان المدفوعات وتحديد سعر الصرف[3]. طبقا لهذه النظرية فإن سعر الصرف الذي ينبغي أن يسود بين العملات هو ذلك الذي يضمن نفس القوة الشرائية في مختلف المناطق الجغرافية، أي أنه يساوي بين المستوى العام للأسعار في مختلف البلدان ويصبح الصرف في هذه الحالة هو مبادلة قوة شرائية مقابل قوة شرائية أخرى بدل

[1] هناك العديد من التعريفات والتي على أساسها يمكن تمييز نوعين من معدل الصرف الحقيقي: الأول يعتمد على نظرية تعادل القوة الشرائية وهدفه قياس التنافسية الخارجية للدولة المعنية، والنوع الثاني هدفه قياس التنافسية الداخلية للدولة، والتي تمثل النسبة بين السلع القابلة للاتجار دوليا والسلع غير القابلة للاتجار دوليا، وما يهم في هذه الدراسة هو النوع الأول. لمزيد من التفاصيل ارجع إلى:
Salter 1957, Swan 1960, Aukrust 1977.

[2] سي بول هالوود، رونالد ماكدونالد، "**النقود والتمويل الدولي**"، مرجع سابق، ص 55.

[3] تنسب هذه النظرية إلى الاقتصادي السويدي غوستاف كاسل سنة 1916 في إطار النظرية الكمية للنقود. وتعتبر نظرية كاسل في الأساس محصلة أعمال اقتصاديي القرن التاسع عشر مثل Ricardo و ويتلي Wheatley وثورنتون Thornthon.

مبادلة عملة بلد ما مقابل عملة بلد آخر. ويمكن تمييز صيغتين للنظرية: الصيغة المطلقة والصيغة النسبية[1].

أ- الصيغة المطلقة: إن الصيغة المطلقة لهذه النظرية تعني أن القوة الشرائية للعملة المحلية لشراء سلة من السلع تكون مماثلة في السوق المحلي كما في السوق الأجنبي أي:

$$E = \frac{p}{p^*} \quad \text{أي} \quad p = Ep^* ....(2)$$

حيث: p : الرقم القياسي للأسعار المحلية.

p^* : الرقم القياسي للأسعار الأجنبية.

E_t : سعر الصرف الاسمي في البلد المحلي مسعر بتسمية عدم اليقين (à l'incertain).

وللصيغة المطلقة شروط هي[2]:

- تكاليف النقل منعدمة؛
- لا يوجد أي عائق للمبادلات؛
- تجانس تام للسلع المحلية والأجنبية (فرضية الإحلال التام)؛
- وجود منافسة تامة؛
- ترجيحات متماثلة لمؤشرات أسعار السلع المشكلة للسلة.

تستلزم العلاقة (2) في ظل الشروط الأربعة الأولى "قانون السعر الموحد" وهو أن أسعار السلع القابلة للاتجار دوليا تتساوى قيمتها عند تسعيرها بنفس العملة، كما يعني تعادل القوة الشرائية بالأسعار المطلقة أن سعر الصرف الحقيقي يساوي الواحد الصحيح، لأنه حسب المعادلة (1) فإن: $e = E.\frac{p^*}{p} = \frac{p}{p^*} \times \frac{p^*}{p} = 1$. وعليه يمكن تمييز الحالات الثلاث الآتية[3]:

– لما تكون نظرية القوة الشرائية محققة (E=Eppa)، فإن العملة مقيمة بشكلها الصحيح (سعر الصرف الحقيقي يساوي الواحد).

– لما يكون سعر الصرف الملاحظ أقل من سعر الصرف حسب تعادل القوة الشرائية (E<Eppa)، فالعملة الوطنية تم تقديرها بأعلى من قيمتها (surévaluée) (سعر الصرف الحقيقي أقل من الواحد).

---

[1] بالإضافة إلى صيغة حديثة لتعادل القوة الشرائية يطلق عليها: "تعادل القوة الشرائية في الأسواق الكفء" وهي تعتمد على حساب رأس المال لميزان المدفوعات إلا أن دراستنا تركز على الميزان التجاري وليس على حساب رأس المال.

[2] Jean-pierre ALLEGRET,Bernard COURBIS, « **Monnaies, finance et mondialisation** », op cit, p 97.

[3] M. DUPUY.J.M.CARDEBAT.Y.JEGOUREL, « **Finance internationale** », op cit, P 90.

– لما يكون سعر الصرف الملاحظ أعلى من سعر الصرف حسب تعادل القوة الشرائية (E>Eppa)، فالعملة الوطنية تم تقديرها بأقل من قيمتها (sous-évaluée) (سعر الصرف الحقيقي أعلى من الواحد).

وقد تم توجيه العديد من الانتقادات للصيغة المطلقة أهمها أن الفرضيات السابقة صعبة التطبيق على أرض الواقع أي أنها قليلة الواقعية، ومن أجل التغلب على هذه المشاكل تم استخدام نظرية تعادل القوة الشرائية النسبية.

ب- الصيغة النسبية: إن الصيغة المطلقة السابقة تقوم بربط سعر الصرف بالمستوى المطلق للأسعار لجميع السلع القابلة للاتجار في الدولتين، غير أن الصيغة النسبية لا تكون على المستوى العام للأسعار وإنما على مستوى التغير في الأسعار ويكون معدل تغير سعر الصرف خلال فترة زمنية معينة مساو للنسبة بين معدلات التغير في مؤشرات الأسعار لنفس الفترة الزمنية أي:

$$E_1 = E_0 \times \frac{\dot{p}}{\dot{p}_1^*} \quad \text{أو بصفة أخرى} \quad \frac{E_{t+1}}{E_t} = \frac{p_{t+1} / p_{t+1}^*}{p_t / p_t^*}$$

حيث $\dot{P}_1$ و $\dot{P}_1^*$ هي على التوالي التغير في الرقم القياسي للأسعار المحلية والأجنبية بين اللحظتين t_0 و t_1.

E_1 : سعر الصرف التوازني الجديد.

E_0 : سعر الصرف التوازني الأولي.

تدل هذه العلاقة للصيغة النسبية لنظرية تعادل القوة الشرائية على أن معدل التغير في سعر الصرف يساوي الفرق بين معدل التضخم بين الدولتين المعنيتين أي:

$$\dot{E} = \pi - \pi^*$$

$\dot{E}$: هو معدل تغير سعر الصرف، π هو معدل التضخم المحلي وπ^* هو معدل التضخم الأجنبي.

ينبغي التنويه إلى أن هذا المؤشر المتمثل في معدل الصرف الحقيقي، الذي تفسره نظرية تعادل القوة الشرائية يعتمد فقط على المبادلات ثنائية الأطراف (بين البلد المعني وبلد أجنبي واحد)، وهو ما يدفع إلى البحث عن مؤشر آخر يسمى بمعدل الصرف الفعلي الحقيقي، يدرس تطور معدل الصرف الحقيقي لعملة ما، مقارنة بمجموعة (سلة) من عملات أهم الشركاء التجاريين لذلك البلد.

2.2- معدل الصرف الفعلي الحقيقي: يُعرّف هذا المؤشر على أنه معدل صرف فعلي اسمي مرجح بالأسعار النسبية بين البلد المعني وأهم شركائه التجاريين، ومعدل الصرف الفعلي الاسمي هو تطور سعر صرف البلد موضع الاعتبار مقابل، ليس عملة أجنبية واحدة، وإنما مقابل عملات أهم الشركاء التجاريين لهذا البلد بالاستناد إلى فترة أساس، وأي تغير في سعر صرف عملة هذا البلد مقابل سلة

ثابتة من العملات خلال فترة زمنية لا تعكس القدرة التنافسية لهذا البلد بالشكل الكامل إلا بعد إدخال الرقم القياسي للأسعار النسبية لتكون مؤشرا حقيقيا للتنافسية الدولية للبلد المعني[1].

3- سعر الصرف والميزان التجاري:

عادة ما يتم تكييف سعر الصرف بشكل واضح في برامج التعديل المطبقة في الدول التي تعاني من عجز مرتفع في حسابها التجاري، من خلال تأثير تغيرات أسعار الصرف على الواردات والصادرات، وهو ما يستدعي التأثير على التنافسية الدولية التي تحاول استمالة تغيرات السعر النسبي للسلع الأجنبية القابلة للاتجار مع السلع المحلية غير القابلة للاتجار، وهي تعتمد أساسا على مؤشر سعر الصرف الحقيقي[2]. وعليه، فمؤشر التنافسية بالنسبة للواردات هو النسبة بين الأسعار الأجنبية المعبر عنها بالعملة المحلية Ep^* والأسعار المحلية p. أما بالنسبة للصادرات، فمصطلح التنافسية معطى من خلال النسبة بين الأسعار المحلية والأسعار الأجنبية المعبر عنها بالعملة المحلية، أي هو مقلوب سعر الصرف الحقيقي. مما سبق، فإنه جدير بالاهتمام دراسة أثار التعديل المتواصل لسعر الصرف الحقيقي من خلال سياسة التخفيض – عدم تحقق نظرية تعادل القوة الشرائية- على كل من الصادرات والواردات من خلال منهج المرونات.

1.3- نظرة المرونات لسعر الصرف: طبقا لنظرة المرونات، يتحدد سعر الصرف من خلال تدفق العملة في سوق الصرف الأجنبي ويتركز الاهتمام في الأساس على الحساب التجاري، حيث إنه عند تقديم هذه النظرية كانت تدفقات رأس المال مقيدة بدرجة كبيرة[3] وكانت تدفقات رأس المال تعامل على أنها محددة بشكل خارج النموذج كصدمات أكثر من كونها متغيرا يتحدد داخل النموذج[4]. وتظل نظرية المرونات صالحة حتى اليوم، لأن بعض الاقتصاديات وعلى وجه الخصوص في الدول الأقل تقدما في إفريقيا، لا تزال تجتذب النذر اليسير من التدفقات الدولية لرأس المال الخاص، ولذلك تستمر هيمنة الحساب التجاري على موازين مدفوعات هذه الدول. وتفصيل هذه النظرة كالآتي:

---

[1] محمود حميدات، " **مدخل للتحليل النقدي** "، ديوان المطبوعات الجامعية، الجزائر، 1996، ص 87.

[2] حسب Marsh et Tokarick (1996) هناك ثلاثة مقاييس للتنافسية مستعملة بشكل كبير بالنسبة للدول في طريق النمو: تلك التي تعتمد على أسعار الاستهلاك، القيم الوحدوية للصادرات والتكاليف الوحدوية لليد العاملة إلا أن قياس التنافسية الأكثر استعمالا هو سعر الصرف الحقيقي الذي يعتمد على أسعار الاستهلاك.

[3] تم تقديم هذا المنهج في النصف الأول من القرن الماضي بواسطة ألفريد مارشال، وليرنر وقام بتطويره Machlup و Robinson (1937).

[4] سي بول هالوود، رونالد ماكدونالد، "**النقود والتمويل الدولي**"، مرجع سابق، ص 63.

عندما يكون لدولة ما عجز في ميزانها التجاري (الصادرات أقل من الواردات) يمكنها الاتجاه لسياسة تخفيض العملة المحلية[1]، فيكون لها أثرين:

- تنخفض أسعار السلع المحلية المسعرة بالعملات الأجنبية مما ينتج عنه زيادة في الصادرات؛
- ترتفع أسعار السلع الأجنبية المقيمة بالعملة المحلية فينتج عنه كبح في الواردات.

ولا شك أنه في حالة التخفيض هذه، لا يؤدي تغيير سعر الصرف دوره إذا لم تتوفر المرونة الكافية لكل من الصادرات والواردات بالنسبة لسعر الصرف، وهو ما يستدعي دراسة شرط مارشال–ليرنر.

2.3– شرط مارشال ليرنر: يعتمد منهج المرونات ومدى فاعلية سياسة تخفيض قيمة العملة الوطنية على صياغة مارشال ليرنر وإظهار مرونة كل من الصادرات والواردات بالنسبة لسعر الصرف في توجيه الميزان التجاري. حيث:

$$\eta_x \equiv \frac{\frac{\Delta X}{X}}{\frac{\Delta E}{E}} = \frac{\Delta X}{X} \times \frac{E}{\Delta E}$$

ΔX: التغير في الصادرات. ΔE: التغير في سعر الصرف

η_x: مرونة الصادرات بالنسبة لسعر الصرف، أي قيمة التغير التي تحصل في الصادرات عندما يتغير سعر الصرف بوحدة واحدة، وكلما كانت هذه القيمة كبيرة كلما دل ذلك على أن الصادرات ذات درجة عالية من المرونة بالنسبة لسعر الصرف.

$$\eta_m \equiv \frac{\frac{\Delta M}{M}}{\frac{\Delta E}{E}} = \frac{\Delta M}{M} \times \frac{E}{\Delta E}$$

ΔM: التغير في الواردات.

η_m: مرونة الواردات بالنسبة لسعر الصرف، أي قيمة التغير التي تحصل في الواردات عندما يتغير سعر الصرف بوحدة واحدة، وكلما كانت هذه القيمة كبيرة كلما دل ذلك على أن الواردات ذات درجة عالية من المرونة بالنسبة لسعر الصرف.

ولكي يكون للتخفيض أثر ايجابي على الميزان التجاري، ينبغي أن يكون:

$$\eta_x + \eta_m \rangle 1$$

[1] يراعى عدم الخلط بين اصطلاحي تخفيض قيمة العملة Dévaluation وانخفاض Dépréciation قيمة العملة. فالاصطلاح الأول يقصد به أن تقرر السلطات النقدية في الدولة إنقاص قيمة العملة الوطنية أمام العملات الأجنبية بينما الاصطلاح الثاني هو عبارة عن حركة تلقائية تنتج عن توافر بعض الظروف الاقتصادية وتؤدي إلى انخفاض قيمة الوحدة النقدية، أي انخفاض قوتها الشرائية في السوق الداخلي. أما في حالة الفائض التجاري، فإن الدولة تتجه نحو سياسة إعادة تقويم العملة الوطنية، أي الرفع من قيمتها أمام العملات الأجنبية.

أي يجب أن يكون مجموع مرونتي الصادرات والواردات بالنسبة لسعر الصرف أكبر من الواحد وهو الشرط المعروف بشرط مارشال – ليرنر.

المطلب الثالث- علاقة سعر الصرف بحركة رؤوس الأموال:

يتم الآن توسيع الدراسة والتعرض إلى ثاني حساب من حسابات ميزان المدفوعات وهو ميزان رأس المال الذي أصبح يأخذ حيزا مهما من اهتمام الاقتصاديين خاصة بعد تحرير حركة رؤوس الأموال تحت ما يسمى بالعولمة المالية. إن التكامل الحادث في أسواق المال العالمية وازدياد درجة حرية تدفقات رؤوس الأموال الدولية يؤدي بلا شك إلى ازدياد أهمية أسعار الفائدة في تحديد معدلات الصرف، حيث يتم فيه دراسة تعادل معدلات الفائدة بشقيها، المغطى وغير المغط.

1- تعادل معدلات الفائدة الاسمية:

تعتمد هذه النظرية على عمليات المراجحة، بهدف تقليص الفروقات بين سعر الصرف الآني والآجل. فالمتعامل الذي لديه اختيار امتلاك الأصول المحلية والأصول الأجنبية يهتم بثلاثة معايير وهي: معدل العائد المحلي، معدل العائد الأجنبي وسعر الصرف بين العملتين، وأهم فرضيات تعادل معدلات الفائدة هي[1]:

- غياب تكاليف التعاملات؛
- حركية تامة لرؤوس الأموال؛
- إحلال تام للأصول (نفس الخطر، نفس مدة الاستحقاق).

هذه الفرضيات تنطبق على تعادل معدلات الفائدة بشكليه التعادل المغطى وغير المغط.

1.1- تعادل معدلات الفائدة المغطى: تعني العبارة "مغطى" أن العمليات الترجيحية تسمح للمصرفي "بتغطية" المستثمر من مخاطر الصرف لأنها تعتمد على معدلات لأجل معلومة منذ اليوم وليس على معدلات متوقعة. فالمستثمر الذي يمتلك القيمة y والمقيّمة بالعملة المحلية لمدة n لديه الاختيار بين امتلاك رأس المال بالأصول المحلية أو الأصول الأجنبية.

* في الحالة الأولى: قيمة الأصل في السنة t+n هي $y(1+i)^n$.

* في الحالة الثانية: هذه القيمة معبر عنها بالعملة المحلية تساوي إلى $y(1+i^*)^n \times \frac{E^a}{E_t}$.

علما أن سعر الصرف الآني المتوقع في المستقبل E^a غير معلوم.

[1] عمليات المراجحة هي الاستفادة من فروقات الأسعار بين سوقين أو أكثر وتشمل مراجحة العملات ومراجحة الفوائد وهذه المراجحة الأخيرة هي التي تهتم بها دراستنا هذه. ارجع إلى:
Jean-Pierre ALLEGRET, Bernard COURBIS, « **Monnaies, finance et mondialisation** », op cit, p 99.

لكي يضمن المستثمر حماية نفسه من انخفاض العملة الأجنبية $\left(E^a \langle E_t\right)$ يقوم بشراء العملة الأجنبية بسعر الصرف الآني E_t، ويبيعها لأجل بسعر F_t^n.

عند افتراض أن مدة التوظيف هي فترة واحدة، فالمتعامل سوف لن يكون لديه مشكلة تفضيل بين عائد توظيف الأصول المحلية بالعملة الأجنبية وعائد توظيف الأصول الأجنبية بعد التغطية لأجل في حالة ما إذا كان الأصلان متساويين أي عندما:

$$y(1+i) = y(1+i^*)\frac{F}{E} \Rightarrow \frac{1+i}{1+i^*} = \frac{F}{E}.....(1)$$

وتكتب العبارة (1) أيضا وبعد افتراض i^* صغيرة كما يلي:

$$i - i^* = \frac{F-E}{E}....(2)$$

حيث سعر الصرف يكون بالتسمية عدم اليقين و i^* تمثل معدل الفائدة الأجنبي.

نسبة الفرق بين معدل الصرف الآني والآجل: $\frac{F-E}{E}$ تسمى "بمعدل العلاوة" في حالة كونه موجب و"معدل الخصم " في حالة كونه سالب.

2.1- تعادل معدلات الفائدة غير المغطى: بفرض أن المستثمر هذه المرة يُقبل على المخاطرة (لا توجد تغطية)، فإنه يمكن تأسيس تعادل معدلات الفائدة غير المغطى بالعلاقة التالية[1]:

$$\left(1+i\right) = \frac{E^a}{E}\left(1+i^*\right) \Rightarrow \frac{1+i}{1+i^*} = \frac{E^a}{E}$$

أو أيضا:

$$\frac{i-i^*}{1+i^*} = \frac{E^a - E}{E}$$

[1] M. DUPUY.J-M.CARDEBAT.Y.JEGOUREL, « **Finance internationale** », op cit, pp 92-93.

بافتراض أن i^* صغيرة جدا بالنسبة للوحدة، سوف يتم الحصول على علاقة تعادل معدلات الفائدة غير المغطى كما يلي:

$$\frac{E^a - E}{E} = i - i^* \quad \text{حيث :} \quad \dot{E}^a = \frac{E^a - E}{E}$$

$\dot{E}^a$: هي معدل الارتفاع المتوقع (إذا كان $\dot{E}^a \rangle 0$) أو انخفاض (إذا كان $\dot{E}^a \langle 0$) للعملة المحلية مقابل العملة الأجنبية.

2– تعادل معدلات الفائدة الحقيقية:

إلى غاية الآن بقي التحليل منصب على معدلات الفائدة الاسمية باعتبارها كافية لتحديد محفزات حركات رؤوس الأموال، وهو ما يعني إهمال معدل التضخم داخل هذا النظام. غير أن التضخم العالمي الكبير الذي شهده العالم خلال سنوات السبعينات أعطى من جديد علاقة في بالغ الأهمية بين معدلات الفائدة الاسمية، الحقيقية والمعدلات المتوقعة للتضخم.

1.2– تعادل معدلات الفائدة غير المغطى، تعادل القوة الشرائية وأثر فيشر: **إن** شرط التعادل الموضح في المعادلة $\left(\frac{E^a - E}{E} = i - i^*\right)$ تربط بين معدلات الفائدة الاسمية والتغير المتوقع لسعر الصرف الاسمي.

وحسب تعادل القوة الشرائية النسبية فإن التغير بالنسبة المئوية لسعر صرف عملتين مثل الدولار والأورو، في السنة القادمة، سوف تكون مساوية للفرق بين معدلات التضخم بين الولايات المتحدة الأمريكية وأوروبا لنفس السنة، وفي حالة قبول أن الأعوان يبنون توقعاتهم بالتوافق مع تحقق تعادل القوة الشرائية بصيغتها النسبية (أي يتوقعون استقرار سعر الصرف الحقيقي)؛ فإن معدل التغير المتوقع لسعر الصرف الاسمي يكون مساو مع الفرق في معدلات التضخم المرتقبة[1].

إذا تحقق تعادل القوة الشرائية، فإن هذا يعني أنه يمكن تعويض المعدلات الفعلية للتضخم وانخفاض العملة المتوقع في المعادلة $\left(\frac{E^a - E}{E} = \lambda - \lambda^*\right)$ بالقيم المرتقب تحقيقها في السوق أي:

$$\left(\frac{E^a - E}{E} = \lambda^a - \lambda^{*a}\right)......(1)$$

بتوليف هذه المعادلة "المرتقبة" (1) لتعادل القوة الشرائية النسبية مع شرط تعادل معدلات الفائدة وهي:

$$i = i^* + \frac{E^a - E}{E}$$

[1] Bernard GUILLOCHON, Annie KAWECKI, « **Economie internationale** », op cit, p 289.

وبعد إعادة ترتيب العبارات السابقة، فإن العبارة التي تفسر الفرق الدولي لمعدل الفائدة تحت شكل الفرق بين المعدلات الاسمية للتضخم المتوقع تكون: $\left(i - i^* = \lambda^a - \lambda^{*a}\right)$ ....(2).
وعليه فالفرق في معدل الفائدة – تحت تحقق تعادل القوة الشرائية النسبية– ينبغي أن يتساوى مع الفرق في التضخم المرتقب.

تبين المعادلة (2)، مع بقاء الأشياء الأخرى على حالها، أن أي ارتفاع في معدل التضخم المرتقب لدولة ما سوف يسبب في نهاية المطاف زيادة مساوية في معدل الفائدة التي تعرضها الودائع المقيمة بعملة هذه الدولة. بالموازاة مع ذلك، فإن أي انخفاض في معدل التضخم المرتقب سوف يسبب انخفاض مماثل في معدل الفائدة وتسمى هذه العلاقة في المدى الطويل بين التضخم ومعدل الفائدة بـــ "أثر فيشر" [1]، والذي ينص على أن معدل الفائدة الاسمي i في بلد ما هو إلا بمثابة مجموع المعدل الحقيقي للفائدة، أي الربح الفعلي للمستثمر $\left(r^a\right)$ زائد معدل التضخم المتوقع خلال مدة السند[2] أي: $r^a = i - \lambda^a$.

2.2– الفروقات الدولية في معدلات الفائدة ومعدل الصرف الحقيقي: اتضح سابقا أنه عند دمج تعادل القوة الشرائية بالصيغة النسبية بشرط تعادل معدلات الفائدة، فإن ذلك يستلزم أن تتساوى فروقات معدل الفائدة الدولية مع فروقات معدلات التضخم المرتقبة للدول، وبما أن تعادل القوة الشرائية النسبية لا تتحقق عادة فإن العلاقة بين فروقات معدلات الفائدة الدولية ومعدلات التضخم الوطنية يمكن أن تكون أكثر تعقيدا في الحقيقة من تلك التي يقترحها الشكل البسيط، وتكون العلاقة التي تربط بين التغير المرتقب لمعدل الصرف الحقيقي والتغير المتوقع لمعدل الصرف الاسمي وأيضا التضخم المتوقع على الشكل التالي:

$$\frac{e^a - e}{e} = \frac{E^a - E}{E} - \left(\lambda^a - \lambda^{*a}\right)$$

حيث: e^a هو معدل الصرف الحقيقي المتوقع خلال سنة.
وبما أن:

$$i - i^* = \frac{E^a - E}{E}$$

فتصبح المعادلة من الشكل:

[1] Paul, R, KRUGMAN. Maurice OBSTFELD (Traduction de la 6ème édition américaine par Achille Hannequart et Fabienne Leloup), « **Economie internationale** », 4ème édit, Ouvertures économiques premises, de boeck, Bruxelles, 2003, pp 453-454.

[2] بسام الحجار، "**العلاقات الاقتصادية الدولية**"، مرجع سابق، ص 140.

$$i - i^* = \frac{e^a - e}{e} + \left(\lambda^a - \lambda^{*a}\right)$$

3.2– تحقق تعادل معدلات الفائدة الحقيقية: إذا كان شرط تعادل معدلات الفائدة الاسمية يجعل الفروقات بين معدلات الفائدة الاسمية للعملتين والتغيرات المرتقبة في معدلات الصرف الاسمية متساوية، فإن شرط تعادل معدلات الفائدة الحقيقية يجعل الفروقات في معدلات الفائدة الحقيقية المرتقبة بين العملات والتغيرات في معدلات الصرف الحقيقية المرتقبة متساوية هي أيضا[1]، والتي تأخذ العبارة التالية:

$$r^a - r^{*a} = \left(i - \lambda^a\right) - \left(i^* - \lambda^{*a}\right) \Rightarrow r^a - r^{*a} = \frac{e^a - e}{e}$$

في الأخير وبعد عرض مفاهيم أساسية في الاقتصاد الكلي المفتوح، التي تبين العلاقة بين سعر الصرف والميزان التجاري من جهة وسعر الصرف وميزان رؤوس الأموال من جهة أخرى، وفي نفس سياق تحليل نظام الصرف الملائم للأداء الاقتصادي يكون من الضروري الفهم الجيد لسيرورة السياسات الاقتصادية الكلية في ظل أنظمة الصرف المختلفة وتحت بعض الفرضيات المهمة وهو موضوع المبحث الموالي.

المبحث الثالث– فعالية السياسات الاقتصادية في ظل أنظمة الصرف المختلفة:

بما أن اختيار نظام الصرف يعتبر بالنسبة لسلطات الدولة قرار جوهري يعتمد على معايير متعددة، فإنه سوف يتم تبني نموذج يسمى بنموذج ماندل– فليمنح، الذي سيسمح بإنارة هذه المسألة من خلال مقارنة نظامي الصرف المرن والثابت، من زاوية فعالية السياسة الاقتصادية الكلية من جهة، وقدرة كل نظام في استقرار الاقتصاد أمام الأنواع المختلفة من الصدمات من جهة ثانية. وتبقى السمات غير الجذابة على وجه الخصوص في نموذج ماندل– فليمنح هو افتراض ثبات مستوى الأسعار، وهو أساس منحنى الطلب الكلي في الاقتصاد المفتوح. ولتوسيع التحليل وإعطائه عمق أكثر، سوف يتم طرح مقاربة أخرى تتعلق بالعرض الكلي الكلاسيكي تحت فرضية مرونة الأسعار والأجور وذلك على المدى الطويل ومدى فعالية السياسة الاقتصادية في ظل أنظمة الصرف المختلفة تحت هذه الفرضية.

[1]Paul, R, KRUGMAN. Maurice OBSTFELD, « **Economie internationale** », op cit, p 481.

المطلب الأول– التوازن الاقتصادي الإجمالي:

تنتج الوضعية الاقتصادية الكلية من ثلاث علاقات توازن وهي: توازن بين الإنتاج والطلب الكلي للسلع، التوازن بين العرض والطلب على النقود وتوازن الصرف أو توازن ميزان المدفوعات.

ولقد تم تطوير أهم نموذج يفسر هذا التوازن الإجمالي وهو نموذج IS-LM-BP من قبل ماندل– فليمنح في بداية سنوات 1960، وذلك بتبني نموذج IS-LM في الاقتصاد المفتوح، حيث يعتمد هذا التحليل في مضمونه على الفكر الكينزي.

يدرس نموذج ماندل– فليمنح الاقتصاد المفتوح، بالاعتماد على فرضية "اقتصاد صغير مفتوح"[1]، التي تساعد في تبسيط التحليل.

لفتح الاقتصاد، يبدأ النموذج بـــ IS-LM ويدخل في التحليل عنصرين جديدين:

– ظهور معادلة إضافية، تمثل التوازن الخارجي للاقتصاد تتمثل في الحصول على منحنى جديد يسمى بـــ BP ، فيصبح النموذج بالتالي متكون من ثلاثة منحنيات IS-LM-BP.

– يتم تعديل معادلات المنحنيات IS-LM المعروفة سابقا في الاقتصاد المغلق.

يكون هذا التحليل على المدى القصير حيث يمتاز المستوى العام للأسعار (p) بالجمود ويكون الإنتاج محدد بالطلب على السلع، أما الإنتاج الأجنبي (y*) ومعدل الفائدة الأجنبي (r*) والأسعار الأجنبية (p*) فهي متغيرات خارجية (variables exogènes). يكون المصدر الوحيد للتغيرات في معدل الصرف الحقيقي (Ep/p*)، تحت هذه الفرضيات هو سعر الصرف الاسمي E. وللتبسيط سوف يتم القبول أن p و p* معدلة بشكل p/p*=1، وبالتالي يتم تعويض معدل الصرف الحقيقي بمعدل الصرف الاسمي.

1– التوازن في سوق السلع والخدمات (منحنى IS):

بإدخال المتغيرات التي تفسر كل مكون من مكونات الطلب الكلي في الاقتصاد المفتوح، فإن شرط توازن الاقتصاد الكلي يكتب:

$$Y = c\left(\overset{+}{y}\right) + I\left(\overset{-}{r}\right) + G + BC\left(\overset{-}{Y}, \overset{+}{Y}^{*}, \overset{+}{e}\right).....(1)$$

حيث: BC=X-M يمثل رصيد الميزان الجاري.

تشير الإشارة (+) (–) إلى الارتباط الايجابي والسلبي بين المتغيرات المستقلة والتابعة.

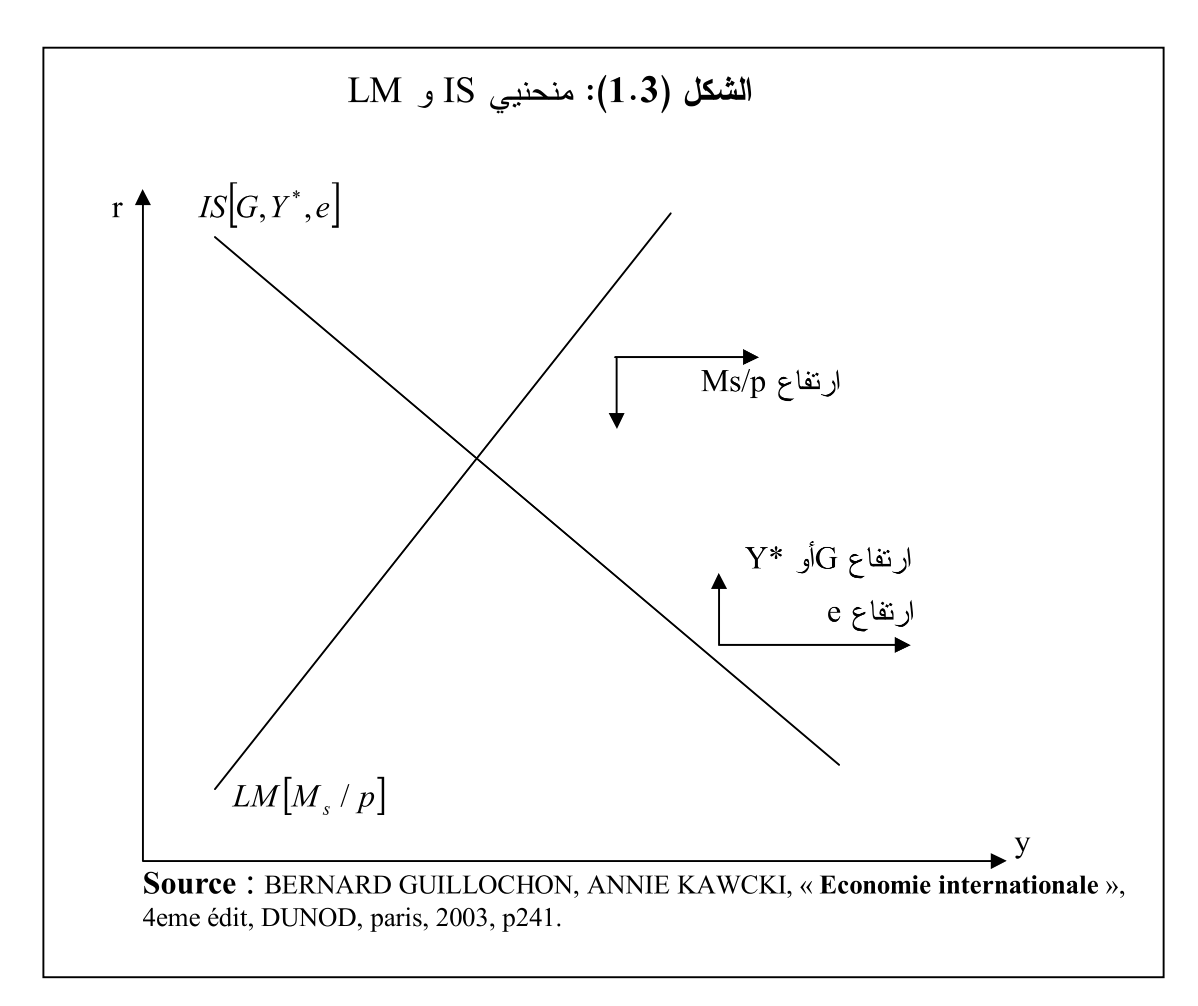
---

[1] الاقتصاد المفتوح هو الاقتصاد الذي لديه مبادلات مع العالم الخارجي، وهذه المبادلات تتمثل في واردات وصـــادرات الســـلع والخـــدمات، التحويلات الدولية للدخل وأيضا حركات رأس المال. أما خاصية الاقتصاد المفتوح "الصغير" هو أن تغيرات المتغيرات الاقتصادية الكلية للدولة محل الدراسة لا تؤثر في الشركاء الاقتصاديين وبالتالي تكون مهمشة بالنسبة لبقية الدول الأخرى. ارجع إلى:
Frédérique BEC et autres, « **Analyses macroéconomiques** », éditions la découverte, tome 1, Paris, 2000, pp 150-151.

يعتبر معدل الفائدة الاسمي كمحدد للاستثمار، ولأن الأسعار جامدة فيمكن قبول أن معدل التضخم المتوقع معدوم، ويصبح معدل الفائدة الحقيقي r يساوي إلى معدل الفائدة الاسمي i. كما يتم افتراض أن شرط مارشال–ليرنز محقق (أي انخفاض في قيمة العملة الوطنية سوف يحسن من صافي الصادرات التي هي الصادرات منقوص منها الواردات).

تبين المعادلة (1) العلاقة بين Y، r،Y* ، G و e والتي تمثل في التمثيل البياني من المستوى (r,y) منحنى IS.

الشكل (1.3): منحنيي IS و LM



Source : BERNARD GUILLOCHON, ANNIE KAWCKI, « **Economie internationale** », 4eme édit, DUNOD, paris, 2003, p241.

– تستطيع السلطات في ظل نظام الصرف الثابت، تغيير IS بتغيير e نتيجة السعر الرسمي المعلن لمعدل الصرف ويكون e متغير خارجي.

– يتحرك IS تلقائيا في ظل نظام الصرف المرن بدلالة تغير e في سوق الصرف ويكون e متغير داخلي.

2– توازن ميزان المدفوعات ومنحنى BP:

تختلف شروط توازن ميزان المدفوعات، باختلاف نظام الصرف المتبع وذلك من خلال[1] :

– في ظل نظام الصرف المرن يكون $\Delta RC=0$، نظرا لعدم تدخل السلطات النقدية في الأسواق للعمل على استقرار سعر الصرف e في قيمته المرجعية. وعليه، ففي ظل هذا النظام فإن e متغير داخلي.

– يتغير ΔRC في ظل نظام الصرف الثابت بسبب تدخل السلطات النقدية للدولة في أسواق الصرف للحفاظ على سعر صرف ثابت، ويكون ΔRC هو المتغير الداخلي وe هو متغير يتم اختياره من قبل السلطات.

يمكن أن يترجم التوازن في ميزان المدفوعات (السوقي وليس المحاسبي) في ظل نظام الصرف المرن كتوازن في سوق الصرف، وهو يوافق الوضعية التي لا تتغير فيها الاحتياطات الرسمية ($\Delta RC=0$).

وبافتراض $\Delta RC=0$ فإن الشرط $BC+BK+\Delta RC=0$ يصبح:

$$BC+BK=0.....(2)$$

أما مقارنة عوائد الأصول الوطنية والأجنبية يكون بالفرق بين معدلات الفائدة مطروحا منه التغير المرتقب لسعر الصرف أي: $BK = BK(r - r^* - \Delta e / e)$. فإذا كان $(r - r^* - \Delta e / e) \rangle 0$ فإن الرصيد BK سوف يتحسن وسوف يتدهور في الحالة العكسية. وبافتراض $\Delta e=0$ للتبسيط فإن:

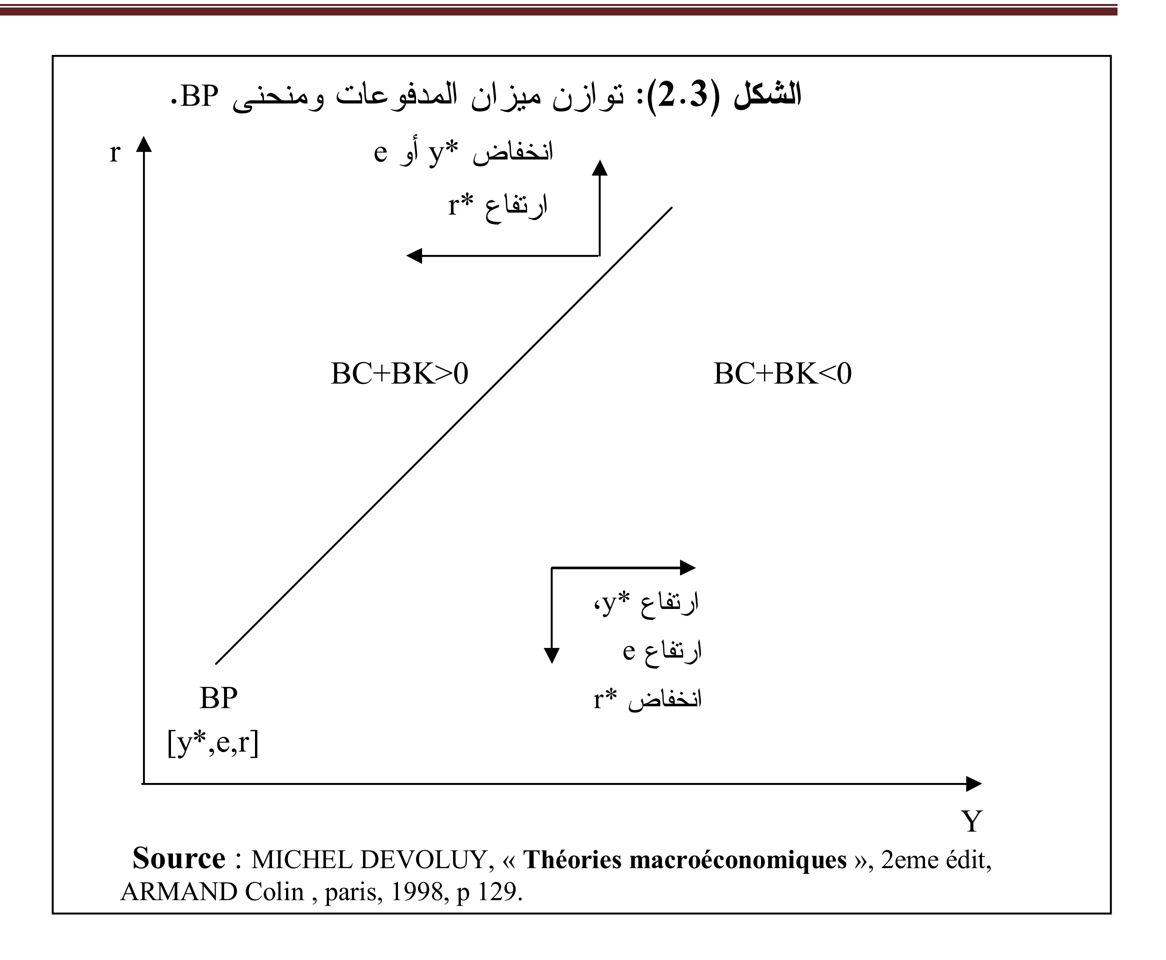
$BK = BK\left(\overset{+}{r - r^*}\right)$، وتعني الإشارة (+) أنه، في مستوى معين لمعدل الفائدة الأجنبي، فإن أي ارتفاع في معدل الفائدة الوطني سوف يجلب رؤوس الأموال الأجنبية، مما يعمل على رفع الرصيد المالي[2].

وعليه، يمكن إعادة صياغة العلاقة (2) كما يلي:

$$BC\left(\overset{-}{Y}, \overset{+}{Y^*}, \overset{+}{e}\right) + BK\left(\overset{+}{r - r^*}\right) = 0........(3).$$

[1] Michel DEVOLUY, « **Théories macroéconomiques** », op cit, p 127.
[2] Bernard GUILLOCHON, Annie KAWECKI, « **Economie internationale** », op cit, p 243.

الشكل (2.3): توازن ميزان المدفوعات ومنحنى BP.



Source : MICHEL DEVOLUY, « **Théories macroéconomiques** », 2eme édit, ARMAND Colin , paris, 1998, p 129.

إن المنحنى BP المعرف بمستوى معطى لـــ *y، e و *r هو منحنى متزايد (ذو ميل موجب)، ويكون ميل منحنى BP ضعيف كلما كانت حركية رؤوس الأموال قوية[1].

3- الاحتياطات الأجنبية ومنحنى LM في ظل نظام الصرف الثابت:

بافتراض الآن أن نظام الصرف ثابت، فسعر الصرف سوف لن يصبح كمتغير تعديل وبذلك سوف تعمل السلطات النقدية بانتهاج سياسة الحفاظ على e في مستوى معين، ويصبح متغير التعديل هنا هو ΔRC ويكون هناك من الآن فصاعدا: $BC+BK=-\Delta RC$[2].

إذا كان هناك فائض في ميزان المدفوعات أي (BC+BK>0) فإن الاحتياطات سوف تتحسن ($-\Delta RC>0$)، وعندما يكون هناك عجز فإن قيمة الاحتياطات سوف تتدهور.

يتم تحليل التغيرات الرسمية للصرف كتغيرات في مقابلات الكتلة النقدية المتداولة ولتكن ΔM. وأي زيادة في الاحتياطات ينتج عنه إصدار مساو للنقود وعند انخفاض الاحتياطات، فإن الكتلة النقدية تتقلص هي كذلك.

[1] يمكن تمييز حالتين خاصتين لحركة رؤوس الأموال وهما: الحركية التامة لرؤوس الأموال مع إحلال تام بين مختلف الأصول المالية المحلية والأجنبية ويكون فيها المستقيم BP أفقي حيث $r=r^*$ والجمود التام لحركة رؤوس الأموال والتي يكون فيها المستقيم BP عمودي ولا يـــرتبط بمعدل الفائدة.

[2] Michel DEVOLUY, « **Théories macroéconomiques** », op cit, p 130.

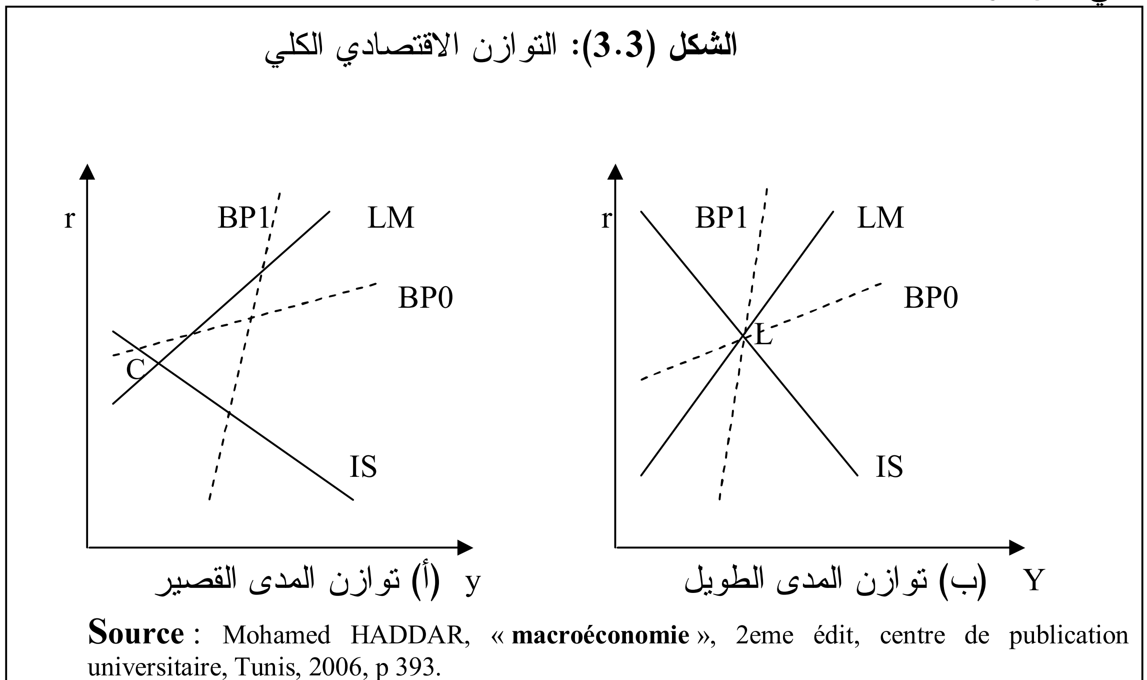
من أجل تجنب أثر ΔRC على ΔM ، فإن البنوك المركزية يمكن أن تتبع سياسة تسمى بـــ: "تعقيم احتياطات الصرف" (la stérilisation)، حيث تتمثل هذه السياسة في تعويض آثار تغيرات احتياطات الصرف. يمكن للسلطات في حالة ما ارتفعت الاحتياطات أن تعمل على تقليص تغير القروض الداخلية مثلا، وبفرض عدم وجود فرضية التعقيم فإن: ΔM=-ΔRC.

إن التوازن بين العرض النقدي وكمية النقود تحقق المعادلة :

$$\frac{M_s}{P} = L\left(\overset{+}{Y}, \overset{-}{r}\right) \text{ أو } M_s = PL\left(\overset{+}{Y}, \overset{-}{r}\right) \quad \text{..........(4).}$$

في الأخير، فإن التوازن الإجمالي هو الوضعية التي تكون فيه العلاقات (1)، (3) و(4) محققة في نفس الوقت.

الشكل (3.3): التوازن الاقتصادي الكلي



Source : Mohamed HADDAR, « **macroéconomie** », 2eme édit, centre de publication universitaire, Tunis, 2006, p 393.

- التوازن على المدى القصير ممثل بالنقطة c للجزء(أ) من الشكل (4.3).
- التوازن على المدى الطويل IS/LM/BP ممثل بالنقطة L للجزء (ب).

تكون الميكانيزمات التي تؤدي بالاقتصاد إلى التحول من التوازن في المدى القصير إلى التوازن في المدى الطويل، مع بقاء الأشياء الأخرى على حالها وتحت فرضية جمود الأسعار، مرتبطة بنظام الصرف[1] :

[1] Mohamed HADDAR, « **macroéconomie** », centre de publication universitaire, 2ème édit, Tunis, 2006, p 395.

- في ظل نظام صرف ثابت، فإن التغيرات في الاحتياطات الأجنبية (ΔRC) وبالتالي التغير في الكتلة النقدية (بفرض عدم وجود فرضية التعقيم بالطبع) هي التي تضمن التسوية؛
- أما في ظل نظام صرف مرن، فإن التغير في سعر الصرف هو الذي يلعب هذا الدور.

المطلب الثاني– فعالية السياسة الاقتصادية من المنظور الكينزي:

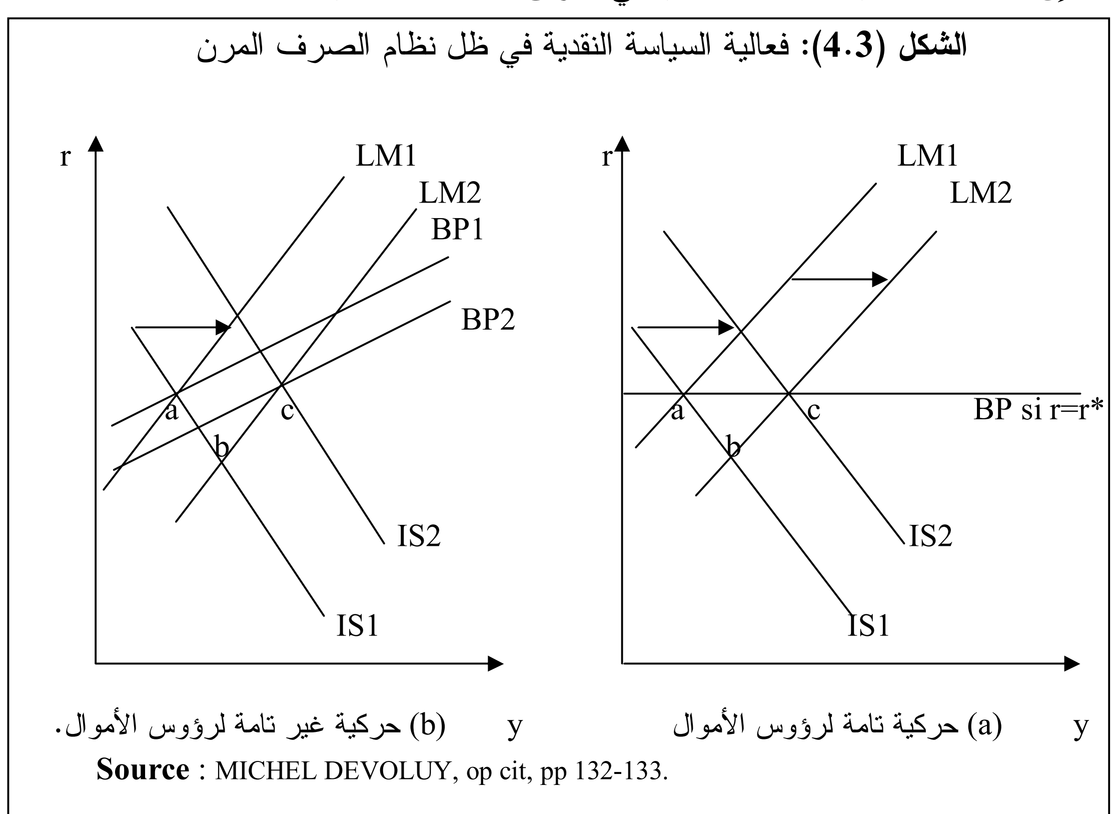
بعد دراسة الإطار العام للتوازن الاقتصادي الإجمالي، أصبح من المهم الآن تحليل فعالية السياسة الاقتصادية من خلال هذا التوازن في ظل كل من النظامين المرن والثابت، وذلك كما يلي:

1– السياسة الاقتصادية ونظام الصرف المرن:

سيتم تحليل فعالية كل من السياسة النقدية والموازنية في ظل نظام الصرف المرن وذلك تحت الأشكال المختلفة لحركة رؤوس الأموال وذلك من خلال ما يلي:

1.1– السياسة النقدية: تُعرّف السياسة النقدية على أنها التوسع أو الانكماش المقصود للائتمان المحلي كمكون من مكونات القاعدة النقدية للدولة[1]. فعندما ترغب سلطات البلد المعني رفع مستوى الدخل المحلي فإنها تلجأ إلى انتهاج سياسة نقدية توسعية، وبما أن أسعار الصرف في هذه الحالة كاملة المرونة، فإن السلطات النقدية لا تتدخل قطعيا في أسواق العملات الأجنبية.

الشكل (4.3): فعالية السياسة النقدية في ظل نظام الصرف المرن



Source : MICHEL DEVOLUY, op cit, pp 132-133.

[1] جون هدسون، مارك هرندر،"**العلاقات الاقتصادية الدولية**"، مرجع سابق، ص 300.

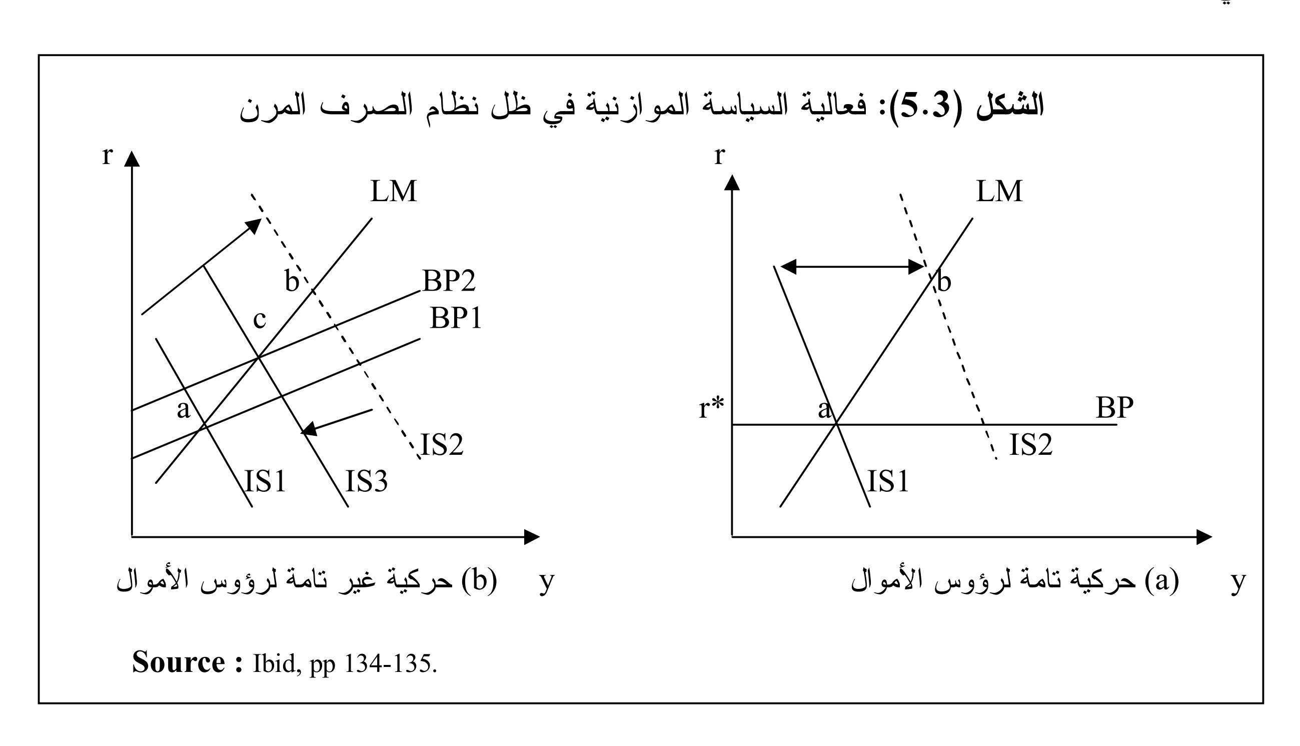
يبين الشكل أعلاه نتائج السياسة النقدية تحت فرضيات مختلفة لحركية رؤوس الأموال.

أ- حالة الحركية التامة لرؤوس الأموال: يظهر الجزء (a) من الشكل (4.3)، أن إتباع سياسة نقدية توسعية سوف تعطي توازن داخلي جديد عند النقطة b والتي يكون فيها r<r* وهو ما يؤدي إلى خروج رؤوس الأموال وبالتالي يرفع أيضا من عرض النقود في سوق الصرف أو عجز في ميزان المدفوعات، فينتج عنه تدهور في قيمة العملة الوطنية، مما يجعل الاقتصاد أكثر تنافسية (تحت فرضية مارشال- ليرنر) فينتقل IS نحو اليمين ويستمر النشاط الاقتصادي ويعاود r الارتفاع إلى غاية بلوغ مستوى r* من جديد وهو مستوى معدل الفائدة العالمي. وعليه، يسمح نظام الصرف المرن من إيجاد استقلالية تامة للسلطات في إتباع سياستها النقدية، ويظهر الأثر في التغيرات الناتجة في سعر الصرف.

ب- حالة الحركية غير التامة لرؤوس الأموال: يظهر الجزء (b) من الشكل السابق أنه عند إتباع سياسة نقدية توسعية تكون النقطة b تحت المنحى BP ما يعني وجود عجز خارجي وبالتالي تنخفض العملة الوطنية (ارتفاع e)، مما يدفع المنحنى IS إلى اليمين و BP إلى الأسفل، وتكون نقطة الكلية الجديدة في النهاية النقطة c، وهي نقطة تقاطع المنحنيات الجديدة IS2، LM2 و BP2، فينتج عنه ارتفاع في الدخل y.

2.1- السياسة الموازنية: بافتراض أن السلطات ترغب في زيادة الدخل الوطني عن طريق سياسة موازنية بدلا من السياسة النقدية والتي تأخذ شكل توسعي إما بالزيادة في الإنفاق الحكومي أو بانخفاض في معدل الضريبة.

الشكل (5.3): فعالية السياسة الموازنية في ظل نظام الصرف المرن



Source : Ibid, pp 134-135.

يبين الشكل السابق نتائج السياسة الموازنية في ظل فرضيات مختلفة لحركية رؤوس الأموال وذلك كالتالي:

أ- حالة الحركية التامة لرؤوس الأموال: يظهر الجزء (a) من الشكل أعلاه أن إتباع سياسة موازنية توسعية، يؤدي إلى انتقال IS1 نحو IS2، وتكون نقطة التوازن الداخلي هي النقطة b وهي نقطة تقاطع LM مع IS2. تقع هذه النقطة b فوق المنحنى BP مما يعني وجود فائض في الطلب على العملة الوطنية في سوق الصرف نتيجة الدخول الصافي لرؤوس الأموال (لأن $r>r^*$). إن ارتفاع قيمة العملة الوطنية (انخفاض e) يُفقد الاقتصاد تنافسيته (انخفاض الطلب الأجنبي على السلع الوطنية سوف تتصدى للأثر الأولي لإنعاش الطلب الخارجي) وبالتالي ينتقل IS إلى اليسار فيعود تدريجيا إلى وضعيته الأولية IS1 ليجد في النهاية النقطة a.

تعتبر السياسة الموازنية إذا سياسة غير فعالة على الإطلاق في ظل نظام الصرف المرن وذلك في حالة الحرية التامة لرؤوس الأموال.

ب- حالة الحركية غير التامة لرؤوس الأموال: تمثل النقطة b من الجزء (b) من الشكل السابق التوازن الداخلي دون التوازن الخارجي وذلك نتيجة إتباع سياسة موازنية توسعية (الانتقال من IS1 إلى IS2)، ويكون هناك فائض في ميزان المدفوعات عند هذه النقطة مما يؤدي إلى ارتفاع قيمة العملة الوطنية وينتقل IS إلى اليسار وBP نحو الأعلى في آن واحد. وبما أن المنحنى LM لا يتحرك لأنه مرتبط بشكل كلي بالسياسة النقدية، فوضعية التوازن النهائية تكون عند النقطة c وهي نقطة تقاطع BP2، IS3 و LM.

يمكن استخلاص أنه إذا كانت حركية رؤوس الأموال غير حرة بالمطلق، فإن السياسة الموازنية يمكن أن يكون لها أثر على النشاط الاقتصادي يتمثل في ارتفاع الدخل y [1].

2- السياسة الاقتصادية ونظام الصرف الثابت:

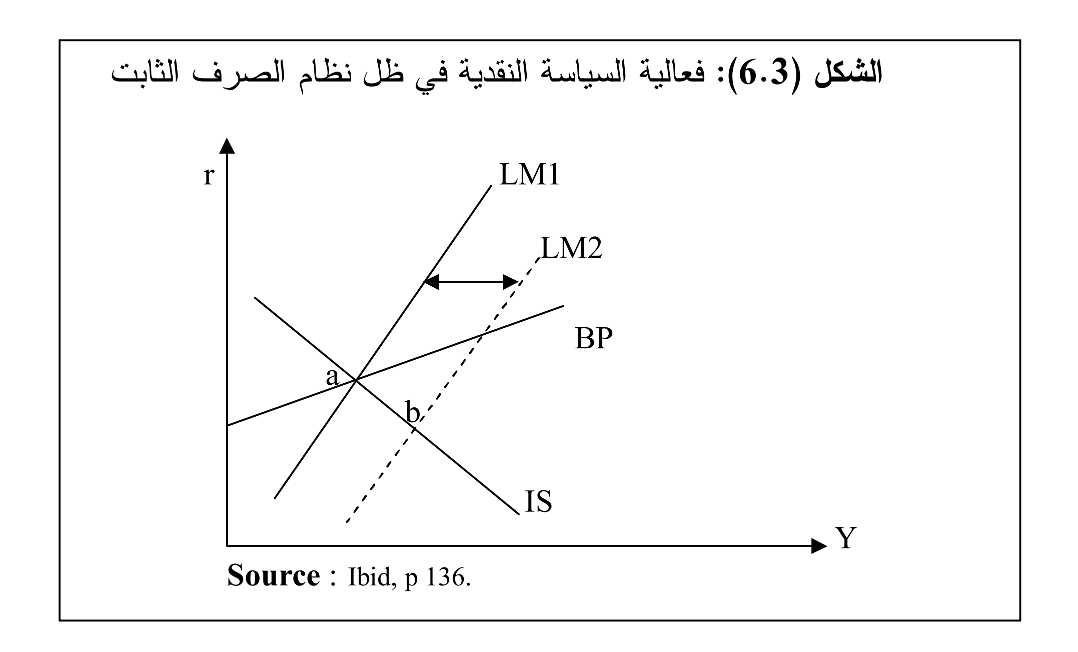
يكون التغير في احتياطات الصرف في ظل نظام الصرف الثابت بدلالة التغير في ميزان المدفوعات. فالبنك المركزي يساند سعر الصرف من خلال تدخله بشراء أو بيع العملات الأجنبية، لهذا يصبح ΔRC متغير داخلي و e متغير خارجي. وفي ظل غياب التعقيم، سوف يؤدي التغير في الاحتياطات الأجنبية إلى تغير مماثل للكتلة النقدية ΔM، فينتقل هكذا المنحنى LM تلقائيا بدلالة ΔRC. ولن يتأثر انتقال IS وBP بـــ e إلا في حالة إعادة إعطاء قيمة جديدة له من طرف السلطات النقدية.

1.2- السياسة النقدية: عند إتباع سياسة نقدية توسعية بهدف الزيادة في الدخل الوطني، فإن ذلك يترجم في الشكل (6.3) بانتقال المنحنى LM من LM1 إلى LM2. تمثل النقطة b وجود توازن داخلي دون

[1] Michel DEVOLUY, « **Théories macroéconomiques** », op cit, p 134.

توازن خارجي وهي تقع تحت المنحنى BP، مما يعني أن ميزان المدفوعات يعاني من عجز (BK+BC<0). كما تتعرض العملة الوطنية لهجمات مضاربية في سوق الصرف، مما يدفع بالبنك المركزي بالتدخل من أجل الإبقاء على سعر التوازن ببيع العملات الأجنبية الموجودة في احتياطات الصرف لديه فتنخفض هذه الأخيرة، التي تؤدي بدورها إلى انخفاض M كذلك. ينتقل المنحنى LM تدريجيا من LM2 ويعود إلى اليسار ليستقر في النهاية عند النقطة a نقطة التوازن الأولية. وتفسير ذلك أن الزيادة الأولية لــM المقررة من قبل السلطات قد تم امتصاصها بالانخفاض الداخلي لــ M الذي تلا انخفاض احتياطات الصرف. وعليه، تصبح السياسة النقدية إذا غير فعالة على الإطلاق في ظل نظام الصرف الثابت. وعدم الفاعلية هذه ناتجة عن داخلية الكتلة النقدية (الكتلة النقدية متغير داخلي)، فلم تعد مراقبتها ممكنة من قبل السلطات الوطنية[1].

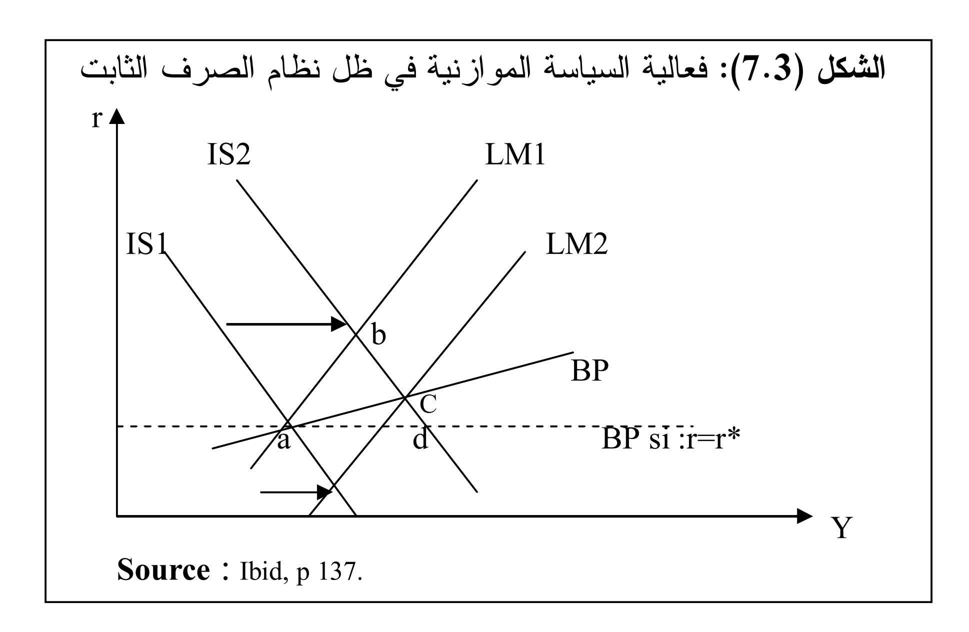
الشكل (6.3): فعالية السياسة النقدية في ظل نظام الصرف الثابت



Source : Ibid, p 136.

2- السياسة الموازنية: إن أي توسع موازني سيؤدي إلى انتقال IS في الشكل (7.3) من IS1 إلى IS2، حيث تمثل النقطة b توازن داخلي مع وجود فائض في ميزان المدفوعات (BC+BK>0)، وسوف يؤدي ارتفاع y (الذي ينتج عنه ارتفاع في الواردات) إلى انخفاض BC ، بينما يرتفع BK بسبب ارتفاع r.

[1] يستطيع القارئ أن يستنتج أن هذه النتيجة تكون صحيحة مهما كانت درجة حرية رؤوس الأموال، خاصة تحت فرضية الحركية التامة لرؤوس الأموال التي تفقد فيها السلطات احتمالية قيادة سياسة نقدية مستقلة وهو ما يدعم "الثلاثية المستحيلة" التي تم تناولها في الفصل السابق.



الشكل (7.3): فعالية السياسة الموازنية في ظل نظام الصرف الثابت

Source : Ibid, p 137.

ينتج عن هذا الفائض دخول صافي لرؤوس الأموال، وبالتالي حدوث فائض في الطلب على النقود المحلية مما يدفع سعر الصرف للارتفاع. وللحفاظ على معدل الصرف التوازني، تقوم السلطات الأجنبية بشراء العملات الأجنبية، فترتفع الاحتياطات الأجنبية التي تؤدي إلى ارتفاع الكتلة النقدية المتداولة وينتقل LM إذا نحو اليمين لمدة تكون طويلة قبل أن تحقق التوازن الخارجي، وعند النقطة c يتحقق التوازن الكلي.

3- تحليل الصدمات الخارجية:

يكون الاقتصاد المفتوح معرض بصفة دائمة للصدمات من الخارج، وتتمثل آثار هذه الصدمات في متغيرات تتبع نظام الصرف، مما يجبر السلطات على اختيار سياسة ملائمة للصرف.

يمكن تمييز نوعين من الصدمات الخارجية في إطار نموذج ماندل–فليمنح للدولة الصغيرة هما: صدمة حقيقية تتمثل في حالة الركود العالمي (انخفاض *y) (مثل الأزمة العالمية لسنة 2008)، وصدمة نقدية تتمثل في حالة ارتفاع معدل الفائدة الأجنبي *r ويكون تحت فرضية الحركية التامة لرؤوس الأموال كما يلي:

1.3- حالة الركود العالمي: يؤثر الركود الخارجي الناتج عن انخفاض في قيمة *y في الاقتصاد الوطني من خلال انخفاض الصادرات الناتجة عن انخفاض الطلب الأجنبي، والذي يؤدي بدوره إلى انخفاض معدل الفائدة الوطني وخروج رؤوس الأموال، مما يخلق ضغط يعمل على انخفاض قيمة العملة الوطنية.

سوف يحسن هذا الانخفاض في قيمة العملة الوطنية في ظل نظام الصرف المرن، من تنافسية المنتوجات الوطنية وبالتالي فإن الزيادة التي تنتج من الطلب الأجنبي سوف تقصي أثر الركود الابتدائي على طلب السلع، فيعود الدخل إلى وضعه التوازني الأول. وعليه يمكن ملاحظة أن هذه الصدمة ليس

لديها أي أثر على y عندما تكون حركة رؤوس الأموال تامة. وبالتالي، يسمح نظام الصرف المرن للاقتصاد من الوقاية من صدمة الركود العالمي (وهو ما تم توضيحه في المبحث الأول من هذا الفصل).

ويكون أثر الصدمة بالغ الأهمية في حالة نظام الصرف الثابت، عندما يكون هناك عجز في ميزان المدفوعات والذي يؤدي إلى خسارة في الاحتياطات الأجنبية نتيجة تدخل البنك المركزي للحفاظ على معدل التوازن فتنكمش الكتلة النقدية وهو ما يزيد من أثر الركود الأولي فينخفض y. وبالتالي فإن نظام الصرف الثابت غير فعال أبدا عندما ترغب الدولة من الوقاية ضد خطر الركود العالمي.

2.3– أثر ارتفاع معدل الفائدة العالمي: عندما يرتفع معدل الفائدة العالمي تحت فرضية الحركية التامة لرؤوس الأموال فسوف يؤدي ذلك إلى خروج رؤوس الأموال نتيجة العائد الأفضل المعروض في الخارج، وبالتالي يخلق ضغط لانخفاض معدل الصرف.

في ظل نظام الصرف الثابت، تنخفض الكتلة النقدية نتيجة خسارة الاحتياطات الأجنبية، فترتفع معدلات الفائدة العالمية التي تؤدي بدورها إلى أثر سلبي للاقتصاد وهو انخفاض y. وبالتالي يمكن الحكم على أن أنظمة الصرف الثابتة لا تقي الاقتصاد من تقلبات معدلات الفائدة العالمية r^*.

في ظل نظام صرف مرن، تعوض حركات سعر الصرف آثار r^* ويدفع العجز الخارجي سعر الصرف e للارتفاع، وبالتالي فإن انخفاض قيمة العملة المحفز للطلب الأجنبي سيمارس أثر توسعي على الاقتصاد الوطني بالرغم من ارتفاع معدل الفائدة. وعليه فنظام الصرف المرن يحمي بفعالية الاقتصاد من ارتفاع معدلات الفائدة العالمية.

المطلب الثالث– فعالية السياسة الاقتصادية من المنظور الكلاسيكي:

لقد أهمل النموذج السابق الاتجاه الحقيقي لمنحنى العرض الكلي في تحديد مستوى الناتج والدخل. وعليه، يعمل هذا المطلب على التركيز على العرض الكلي وإدخال مستوى السعر ومعدل التضخم في التحليل والتخلي عن الفرضية السابقة المتعلقة بجمود الأسعار والأجور.

1– العرض الكلي وتقييس الأجور:

يعتمد مفهوم العرض الكلي أساسا، وبخاصة في التحليل الكلاسيكي الذي ينطلق منه على مفهوم دالة الإنتاج، لكن سرعان ما يتحول الأمر إلى دراسة سوق العمل لأن حجم العمالة يشكل المتغير المحدد الأساسي لحجم الإنتاج الكلي (العرض الكلي).

ويتم تحقيق التوازن في سوق العمل عندما يتساوى الطلب على العمل مع عرض العمل ويتحدد الطلب على العمل في الاقتصاد المفتوح كما في الاقتصاد المغلق، من خلال دالة الإنتاج وفي ظل

شروط تعظيم أرباح المنتجين. أما عرض العمل فهو – بقبول أن العمال الأجراء ليسوا ضحايا الوهم النقدي – يوافق معدل الأجر الاسمي W ومستوى أسعار المنتوجات التي يمكن أن يشتروها بمداخيلهم. هذه المنتوجات التي تكوّن الطلب الوطني، يتم إنتاجها من طرف الشركات الوطنية بسعر p وأيضا الشركات الأجنبية بسعر Ep* معبرا عنه بالعملة الوطنية على أساس سعر الصرف E[1] .

ولدراسة أثر تعديلات الأسعار في الاقتصاد المفتوح، يكون من المهم فهم تضارب المصالح بين المؤسسات والعمال في إطار المفاوضات حول الأجور. فالعمال يرغبون في أجر اسمي يسمح لهم بتوفير "قدرة شرائية" يتم حسابها على أساس أجر "تكلفة" يتم ربطه بأسعار البيع. هذا النزاع في المصالح يحدد شكل منحنى العرض في الاقتصاد المفتوح[2].

ومن ناحية أخرى، يتم استخدام مقياس للسعر يكون أكثر عمومية مثل الرقم القياسي للأسعار، غير أن المشكل الكبير يتمحور حول انتقاء السلع المستعملة في تحديد الرقم القياسي للأسعار الذي يرتبط من خلاله الأجر. ودائما في إطار النزاع بين العمال الأجراء والمنشآت فإن هذه الأخيرة ترغب بدفع العمال إلى ربط الأجر الاسمي بأسعار بيع منتجاتها، بينما العمال (الموظفون) يرغبون في تقييس أجورهم الاسمية بتطور أسعار السلع المستهلكة (أي ربط أجورهم بالأرقام القياسية للأسعار)، التي يمكن أن تكون في اقتصاد مفتوح إما منتوجات وطنية وإما منتوجات مستوردة.

إذا كان الربط بالرقم القياسي لأسعار الاستهلاك تام، فإنه حتى في غياب تغيرات p فإن W و W/p سوف يرتفعان بـــ α % . هذا الارتفاع في الأجر الحقيقي مقارنة بـــ p يقلص من طلب المؤسسات للعمل، كما يتقلص ربحهم الهامشي، فيؤدي انخفاض الطلب على العمل إلى انخفاض في مستوى الإنتاج وينتقل منحنى العرض الكلي نحو الأسفل والإنتاج يتقلص[3].

وللتقييس ايجابيتين: فهو يحمي دخل العمال من جهة، كما يعمل على استقرار الإنتاج والتشغيل أمام الصدمات النقدية والصدمات الأخرى التي تأتي من الطلب الإجمالي من جهة ثانية، أي أنه يحيد تلقائيا الاقتصاد من الصدمات. كما أن للتقييس سلبيتين، حيث ينقص من عزيمة الدولة في محاربة التضخم، كما يمكن أن يكون ضار في حالة وجود صدمات العرض وهذا عندما يكون الأجر الحقيقي المجمد من طرف النظام ليس في مستوى مريح[4].

[1] Gilbert KOENIG, « **Macroéconomie internationale** », economica, paris, 1997, pp 133-134.
[2] Frédérique Bec et autres, « **Analyses macroéconomiques** », op cit, p 190.
[3] Michael Burda, Charles Wyplosz, « **Macroéconomie : une perspective européenne** », (traduction de la 3 ème édit anglaise par Jean Houard), ouvertures économiques, de boeck, Bruxcelle, 2003, pp 635-636.
[4] حاولت البرازيل مثلا التخلص من التقييس في مخطط Cruzado لسنة 1986. الأرجنتين أبطل التقييس سنة 1991 وايطاليا قررت إبطال Scale Mobile سنة 1993.

وفي الأخير، فإن تعديلات الأسعار والأجور يمكن أن تجعل بعض السياسات الاقتصادية غير فعالة.

2- السياسات الاقتصادية وأنظمة الصرف المرنة[1]:

عندما تكون أنظمة الصرف مرنة، فإنه يتم استخدام الكتلة النقدية والنفقات العمومية كأداتين للسياسة الاقتصادية. سوف تتم الدراسة تحت فرضية الحركية التامة لرؤوس الأموال، وذلك لثلاثة أسباب:

- تبسيط التحليل الجبري للنموذج،
- الفرضية لا تُغيّر في أساس النتائج،
- الفرضية قريبة من الشروط الحالية للتبادل في أسواق رؤوس الأموال[2].

1.2- التقييس التام وفعالية السياسة الاقتصادية: يتم دراسة الفعالية من خلال ما يلي:

أ- عودة للسياسة النقدية: عندما تكون الأسعار والأجور ثابتة، تؤدي السياسة النقدية التوسعية إلى انخفاض معدل الفائدة مما يؤدي بدوره إلى انخفاض قيمة العملة الوطنية فتتدهور القدرة الشرائية للمستخدمين (العمال الأجراء). وفي حالة التقييس التام سوف يدمج الأجر الاسمي للمستخدمين هذه الزيادة في سعر الصرف فترتفع الأجور. هذا الارتفاع في التكاليف الأجرية سوف تعمل على تخفيض العرض الكلي وبمستوى معطى للأسعار، فالطلب والعرض سوف يتغيران باتجاهين متعاكسين.

إن ارتفاع الأجور الاسمية وفائض الطلب سوف يؤدي بالشركات إلى رفع أسعار البيع مما ينتج عنه أثرين ركوديين على الطلب، حيث يلغي هذا الارتفاع أثر التنافسية وبالتالي يكون التوازن في سوق السلع مماثل لذلك التوازن قبل التحريض النقدي، ما يعني أن الطلب يجد توازنه الأولي وهو ما يوافق تعديلات السعر والأجر المحددان لتطور العرض. كما يعطي أيضا السوق النقدي تغيرات في السعر تكون موافقة لمستوى مستقر لا يتغير ومجموع المتغيرات الحقيقية. وعليه، ففي ظل نظام صرف مرن، وعندما يكون التقييس تام، تكون السياسة النقدية غير فعالة ولا تسمح بتقليص البطالة.

ب- عودة للسياسة الموازنية: تؤدي السياسة الموازنية بأسعار وأجور ثابتة، إلى ارتفاع في أسعار الفائدة مما يجلب رؤوس الأموال الأجنبية، فينتج عنه فائض في طلب العملات الوطنية وبالتالي ارتفاع قيمة العملة الوطنية وتتدهور تنافسية السلع الوطنية. يتم الاستفادة من هذا الارتفاع في قيمة العملة الوطنية من طرف العمال كمكسب في القوة الشرائية نتيجة الانخفاض النسبي لثمن السلع المستوردة.

---

[1] Frédérique BEC et autres, « **Analyses macroéconomiques** », op cit, pp 195-206.

[2] عندما تكون رؤوس الأموال ذات حركية تامة، فإن شرط توازن ميزان المدفوعات يتقلص إلى شرط تعادل معدلات الفائدة الحقيقية غير المغطى r=r* وذلك بافتراض أن توقعات التضخم وتغيرات سعر الصرف الاسمي معدومة $(\Delta p^a = 0)$ و $(\Delta e^a = 0)$.

يؤدي التقييس إلى قبول العمال أجور اسمية أقل ارتفاع، مما يجعل من العمالة أكثر إنتاجية وينتج عنه فائض في عرض السلع.

يقود انخفاض الأجور الاسمية وفائض عرض السلع بالشركات إلى تخفيض سعر بيعها، حيث تعكس بشكل كلي انخفاض الأجور في تحديد أسعارها، محتفظين بذلك على المستوى الأولي لإنتاجية العمالة. هذا الانخفاض في الأسعار يرفع من المحصلات الحقيقية ويقود معدل الفائدة في السوق النقدي للانخفاض مما يقلص ارتفاع قيمة العملة الوطنية الضروري لإحداث التوازن في سوق الصرف، وبالتالي ينتج هناك في الأخير ارتفاع في الدخل.

هذه النتيجة التي تتعلق بفعالية السياسة الموازنية في الاقتصاد المفتوح، وتحت فرضيتي الحرية التامة لحركة رؤوس الأموال وغياب الجمود الاسمي، لا توافق النتائج المتوصل إليها في نموذج ماندل– فليمنح.

2.2– غياب التقييس وفعالية السياسات الاقتصادية: في ظل نظام الصرف المرن، وعندما يكون التقييس معدوم (u=0)، فإن الأجور الاسمية تكون جامدة أمام تغيرات بقية المتغيرات الاسمية كالأسعار وسعر الصرف.

أ– عودة أخرى للسياسة النقدية: بأسعار ثابتة فإن انخفاض قيمة العملة نتيجة السياسة النقدية، يستلزم تدهور القوة الشرائية للعمال الأجراء، لكن في غياب التقييس فإن تآكل القوة الشرائية للأجراء لا تؤدي إلى رفع الأجور. هكذا فإن العرض الكلي لا يتغير.

أمام الفائض في الطلب، فإن الشركات سوف تعمل على رفع الأسعار وهو ما يؤدي إلى نتيجتين: تقليص الزيادة الأولية للتنافسية وأيضا تقليص القوة الشرائية للعملة وهو ما يؤدي بالطلب إلى الانخفاض ويسمح بتعديل التوازن في سوق السلع. يحث هذا التطور في الأداء النقابات على الرفع من مطالبهم فتنعكس الزيادة في الأجور على أسعار البيع، وبالتالي فإن تغير الأسعار والأجور يُظهر أن أسعار البيع ترتفع بارتفاع الأجور مما يعني أن تكاليف العمل تبقى ثابتة.

يرتبط الناتج التوازني إذا ايجابيا بالكتلة النقدية، وكلما انخفضت المحصلات الحقيقية نتيجة التغير في الأسعار كلما كان المكبح النقدي بارز مقارنة بنموذج ماندل –فليمنح.

ب– عودة أخرى للسياسة الموازنية: إن ارتفاع قيمة العملة نتيجة زيادة النفقات العمومية في ظل غياب التقييس يستلزم زيادة في القوة الشرائية التي لا تنعكس على أجور العمال الأجراء ($\Delta w=0$). فالشركات تُبقي على أسعارها ثابتة ($\Delta p=0$)، وبالتالي لا يكون هناك تعديل في تكاليف الإنتاج أي أن العرض الكلي لا يتحرك.

يستلزم هذا الغياب في تعديل الأسعار بقاء التحصيلات الحقيقية ثابتة ولا يمكن للطلب أن يرتفع كما في حالة التقييس التام، وهو ما يعني أن فعالية السياسة الموازنية تكون مرتبطة بإمكانية إدماج الأجور الاسمية لتغيرات الصرف التي تمثل قناة الانتقال الأساسية للسياسة الموازنية في ظل نظام الصرف المرن فينتج عنه عدم فعالية السياسة الموازنية كما في نموذج ماندل – فليمنح.

3- السياسات الاقتصادية وأنظمة الصرف الثابتة:

تحت نفس الفرضية السابقة (الحركية التامة لرؤوس الأموال) سيتم إدماج ميكانيزمات التقييس في معالجة فعاليات السياسة الاقتصادية في ظل أنظمة الصرف الثابتة، مستخدمين كل من السياسة الموازنية وسياسة التخفيض.

1.3- السياسة الموازنية: لا يمكن لهذه السياسة أن تؤدي إلى ارتفاع أو انخفاض قيمة العملة، لأن الصرف هنا يكون ثابت بأسعار وأجور ثابتة (مستقرة غير متغيرة). فالتوسع المالي يؤدي إلى إيجاد فائض في الميزان الإجمالي مما يرغم البنك المركزي بأن يوازن التعاملات بشراء العملات الأجنبية مقابل العملة الوطنية في سوق الصرف، فيرتفع الطلب لمستوى معطى من الأسعار ولا تتغير الأجور بسبب ثبات سعر الصرف.

أمام هذا الفائض في الطلب، سوف ترفع المؤسسات من أسعارها فيسمح هذا التعديل للاقتصاد بالعودة إلى التوازن مجددا، لأن العرض يصبح أكثر مردودية وفائض الطلب يتجه إلى الانخفاض نتيجة الخسائر التنافسية الناتجة عن ارتفاع الأسعار، وبما أن المؤسسات تلبي جزء من الفائض في الطلب فإن البطالة سوف تنخفض وهو ما يؤدي إلى ارتفاعات في الأجر تنعكس بدورها على الأسعار، وبالتالي ظهور أثر الإقصاء (l'effet d'éviction) من خلال الأسعار التي تقلص من أثر التوسع.

وعليه فإن السياسة الموازنية في هذه الحالة فعالة، حتى ولو أن أثرها أقل مقارنة بنموذج ماندل فليمنح نتيجة أثر الإقصاء.

2.3- التخفيض: يمكن تمييز من خلال هذه السياسة حالتين:

أ- حالة التقييس التام: بأسعار وأجور ثابتة، يتم امتصاص الاختلال في سوق الصرف بسبب التخفيض من خلال تعديلات الكتلة النقدية الضرورية لتوازن ميزان المدفوعات فتؤدي مكاسب التنافسية إلى ارتفاع عرض النقود. وبأسعار معطاة، فإن التخفيض سوف يضعف القوة الشرائية للعمال فترتفع الأجور الاسمية مما يؤدي إلى الميول إلى تقليص العرض الكلي. وأمام الفائض في الطلب وارتفاع الأجور سوف تعمل المؤسسات على رفع أسعارها مما يؤدي إلى المطالبة برفع الأجور من طرف المستخدمين فتُبقي المؤسسات على مردوديتها فلا يتغير الأجر الحقيقي.

يكون للارتفاع في الأسعار أثرين سلبيين على الطلب: من جهة فهو يلغي أثر التنافسية وبالتالي التوازن في سوق السلع يوافق التوازن قبل التخفيض، مما يجعل الطلب يعود لمستواه الابتدائي وهو ما يوافق التعديلات في الأسعار والأجور المحددة لتطور العرض. من جهة أخرى، فإن تغيرات عرض النقود في السوق النقدي برجوع الطلب إلى مستواه الأولي يبقى مستوى ثابت ولا يؤثر في مجموع التغيرات الحقيقية (أي عدم تغير المتغيرات الحقيقية بتغير عرض النقود). وكنتيجة نهائية، فعندما يكون التقييس تام، فالتخفيض يكون غير فعال ولا ينتج عنه إلا آثار اسمية.

2.2- غياب التقييس: عندما يكون التقييس معدوم (u=0)، فالتخفيض يصبح أداة فعالة في محاربة البطالة عكس التقييس التام الذي ليس لديه أي أثر سلبي على العرض، فلا يوجد هناك "استدراك" للأجور نتيجة ارتفاع سعر الصرف الاسمي. هكذا، وأمام الفائض في الطلب سوف تقوم الشركات بالرفع من أسعارها ويكون لهذا التعديل نتيجتين: من جهة فهو يقلص من الارتفاع الابتدائي للتنافسية ومن جهة أخرى فهو يقلص من القوة الشرائية للنقود، فيؤدي بالطلب إلى الانخفاض مما يسمح بالتعديل نحو التوازن في سوق السلع. هذا التحسن في الأداء يدفع بالنقابات إلى الرفع من مطالبها، فينعكس ارتفاع الأجر الاسمي على أسعار البيع.

يُظهر كل من تطور الأسعار والأجور أن أسعار البيع ترتفع بمقدار يماثل ارتفاع الأجور وهو ما يدفع بتكاليف العمل بالبقاء ثابتة، فتستطيع بذلك الشركات تلبية زيادة الطلب لأن التكاليف الحدية للعمل ثابتة.

4- مشكلة التخصيص:

تهدف السياسة الاقتصادية من خلال هذه الدراسة في ظل أنظمة الصرف المختلفة، إلى تحقيق عدة أهداف مختلفة معترف بها لدى الحكومات كتحقيق استقرار الأسعار والوصول إلى التوظف الكامل، وتحقيق النمو الاقتصادي وتحقيق التوازن في المدفوعات الخارجية. وأحد الدروس التي تتعلق بنظرية السياسة الاقتصادية هو أن كل هدف من هذه الأهداف يحتاج وكقاعدة عامة إلى أداة مقابلة من أدوات السياسة الاقتصادية. فإذا كان عدد الأهداف يزيد على عدد الوسائل، فإن التحقيق الآني لهذه الأهداف يمكن أن يتحقق بمحض الصدفة فقط. فمشكلة التخصيص إذا تؤكد أن السياسات ينبغي أن تقترن بالأهداف التي تكون أكثر تأثيرا عليها (أي الأكثر قدرة على تحقيقها). فإذا حدث تخصيص خاطئ للسياسات الاقتصادية الكلية، فقد يؤدي ذلك إلى تهديد استقرار النشاط الاقتصادي[1]. وقد أشار ماندل إلى أن التخصيص السليم يتمثل في تحقيق السياسة النقدية (من خلال سعر الفائدة) للتوازن الخارجي والسياسة الموازنية للتوازن الداخلي. وعلى عكس نظام الصرف المرن حيث تضمن فيه

[1] سي بول هالوود، رونالد ماكدونالد، "**النقود والتمويل الدولي**"، مرجع سابق، ص 105.

ميكانيزمات السوق التوازن الخارجي، فإن نظام الصرف الثابت يحمل في طياته مشاكل حادة للسياسة الاقتصادية باعتبار أن هذه الأخيرة تبحث دائما عن إيجاد حلول للاختلالات الداخلية والخارجية المتزامنة[1].

إن استعمال السياستين النقدية والموازنية تتطلب إذا مهارة في التنسيق والملاءمة بين السياستين، وهو ما يطرح إشكالية التنسيق بين الإجراءات والتدابير الخاصة بكل سياسة، خاصة وأن أوضاع الدول من حيث النظام الاقتصادي وهيكل الإنتاج والسياسة الاقتصادية العامة تختلف من بلد متقدم إلى بلد في طريق الإنماء إلى بلد متخلف[2].ولامتصاص الاختلالين (الداخلي والخارجي) في نفس الوقت، ينبغي تطبيق سياسة مختلطة (Policy-Mix) التي تمزج السياسة النقدية بالسياسة المالية وينبغي بالتالي استعمال أدوات توافق الأهداف. فالجرعة "المناسبة" للسياسة النقدية والمالية تتعلق بمجموع خصائص الاقتصاد، وبالخصوص درجة حركية رؤوس الأموال.

خاتمة الفصل:

من خلال الدراسة السابقة، فإن الدول تعمل على اختيار نظام الصرف الذي "يلائم" أدائها الاقتصادي في ظل وجود مزيج هائل من تصنيفات أنظمة الصرف المختلفة بالاعتماد على العديد من المحددات، ولعل أهم النماذج التي تقدم بعض الاعتبارات النظرية التي تؤثر في اختيار نظام الصرف هناك منطقة العملة المثلى، بالإضافة إلى محددات أخرى تخص المصداقية والاتساق مع الوقت وأيضا ظهور العديد من المقاربات الحديثة خلال السنوات الأخيرة، مثل مقاربة الهشاشة المالية، من خلال الخطيئة الأولى وكذا انعكاس سعر الصرف على المستوى العام للأسعار.

ويمكن الحكم على أن هذا النظام أو ذاك هو الأمثل للأداء الاقتصادي عندما يدعم من تنافسية الدولة تجاه الآخرين، كما يسمح بتحقيق أهداف: النمو، العمالة، استقرار المستوى العام للأسعار وأيضا تحقيق التوازن الخارجي (توازن ميزان المدفوعات) والوقاية من الصدمات وجذب رؤوس الأموال بالإضافة إلى تجنب الأزمات المالية.

ما ينبغي الإشارة إليه في الأخير، أنه لا يمكن لأية دولة كانت تحقيق جميع هذه الأهداف في آن واحد، والقرار النهائي يمكن إذا أن يتعلق بالحجم النسبي المرتبط بكل محدد من المحددات فيما يخص تفضيلات أصحاب قرار السياسة الاقتصادية. وعليه، تستطيع هذه الترجيحات أن تتغير وتتنوع عبر الزمن – وهي نقطة مهمة– من خلال العودة إلى إستراتيجية الدولة في تحقيق أهداف مسطرة مسبقا على حساب أهداف أخرى.

---

[1] Bernard GUILLOCHON, Annie KAWECKI, « **Economie internationale** », op cit, p 256.

[2] بلعزوز بن علي، "**محاضرات في النظريات والسياسات النقدية**"، الطبعة الثالثة، ديوان المطبوعات الجامعية، الجزائر، 2008 ، ص 108.

الفصل الرابع– نظام صرف الدينار الجزائري وعلاقته بتنافسية الاقتصاد:

عرفت الجزائر تحولات اقتصادية عميقة بانتقالها من الاقتصاد الاشتراكي إلى الاقتصاد الرأسمالي بداية سنوات 1990، ومنذ ذلك الوقت وهي تسعى جاهدة إلى تحرير اقتصادها والرفع من مستوى منتجاتها المحلية التي تشهد موقف تنافسي ضعيف أمام المنتجات الأجنبية والعمل على إعطائها أكثر ديناميكية على المستوى الدولي. وعادة ما يتم تكييف سعر الصرف بشكل واضح لغرض تحسين التنافسية الدولية من خلال تأثير تغيراته على الواردات والصادرات، وهو ما دفع بالجزائر بالموازاة مع العمل على تحرير تجارتها الخارجية ومحاولة الانفتاح الاقتصادي على العالم الخارجي إلى تحرير نظام سعر صرفها الذي كان مسيرا بطريقة إدارية خلال العهد الاشتراكي من خلال إعطاء شكل آخر لسياسة الصرف منذ أزمة 1986 وهو التسيير الديناميكي لسعر الصرف والتوجه إلى نظام التعويم الذي يتجاوب والمعطيات الاقتصادية الجديدة.

يهدف هذا الفصل إلى دراسة مسألة تنافسية الاقتصاد الجزائري، بإتباع أفق اقتصادي كلي على المدى المتوسط، بالتركيز على التنافسية – السعر للتجارة الخارجية الجزائرية، من خلال إنشاء مؤشر معدل الصرف الفعلي الحقيقي للدينار الجزائري الذي يعتبر مؤشرا شاملا للاقتصاد الكلي، ومعرفة مدى تأثير هذا المؤشر على تنافسية الاقتصاد مقارنة بالشركاء التجاريين المهمين للجزائر. أي تقييم نظام الصرف المتبع حاليا إن كان ملائم للأداء الاقتصادي من زاوية الميزان التجاري، خاصة وأن بنك الجزائر يكرس جهوده، منذ إتباع الجزائر نظام التعويم الموجه أواخر سنوات 1990، على العمل على استقرار معدل الصرف الفعلي الحقيقي للدينار كهدف أساسي لسياسة الصرف. وعليه، يمكن تقسيم الفصل إلى المباحث التالية:

المبحث الأول– تحول نظام صرف الدينار نحو التعويم في ظل الضغوطات النقدية الدولية؛

المبحث الثاني– تشخيص انفتاح الاقتصاد الجزائري خلال الفترة 1999–2011؛

المبحث الثالث– تحديد مؤشر تنافسية الاقتصاد الجزائري للفترة 1999–2011.

المبحث الأول– تحول نظام صرف الدينار نحو التعويم في ظل الضغوطات النقدية الدولية:

عرف الاقتصاد الجزائري تطبيق عدة نظم لسعر الصرف ارتبطت ارتباطا وثيقا بمراحل التنمية بداية من نظام الصرف الثابت المطبق خلال الفترة 1962–1986 وصولا إلى نظام الصرف المرن من خلال التسيير الديناميكي لسعر الصرف بداية من سنة 1987 الذي تبعته إجراءات عديدة منها قابلية تحويل الدينار وكذا إنشاء سوق صرف ما بين البنوك والذي خلص إلى إتباع الجزائر

التعويم الموجه وذلك منذ سنة 1997 إلى غاية الآن. كل هذا التطور سيتم معالجته في ظل أهم الإصلاحات الاقتصادية التي عرفتها الجزائر خاصة تلك المفروضة من طرف صندوق النقد الدولي.

المطلب الأول- تطور نظام الصرف للفترة 1962-1986:

كان سعر الصرف في الجزائر بعد الاستقلال مسير إداريا وتميز بالثبات لمدة طويلة تجاوزت العشريتين (1962-1986)، وكان يقضي بتسخير كل الأدوات الاقتصادية لهدف تحقيق المخططات التنموية من طرف السلطات المركزية آنذاك، وقد أدى تسيير سعر صرف الدينار بهذه الكيفية إلى تحديد تكلفة إدارية وليست اقتصادية للعملة الصعبة. بمعنى أن سعر العملة الصعبة بالدينار لا تربطه أية علاقة – كما كان من المفروض أن يكون- بأداء وكفاءة الاقتصاد الوطني، وهكذا انفصل عن الواقع الاقتصادي فنتج عن ذلك سلوك غير عقلاني في استخدام الموارد الأكثر ندرة المتمثلة في العملة الصعبة. أضف إلى ذلك فإن هذا الأسلوب قد أعطى لسعر صرف الدينار قيمتين: الأولى تحددها السلطات النقدية إداريا والثانية تحدد في السوق الموازية (السوق السوداء)[1] ، وفيما يلي تفصيل ذلك في مرحلتين أساسيتين :

1- المرحلة الأولى 1962-1973:

كان نظام النقد الدولي في هذه المرحلة (على الأقل حتى سنة 1971) مسيرا باتفاقيات بروتن وودز، حيث كان كل بلد عضو في صندوق النقد الدولي ملزما بالتصريح عن تكافؤ عملته بالنسبة إلى وزن محدد من الذهب الصافي وهو ما يسمى بقاعدة صرف الدولار بالذهب[2]، الأمر الذي أرغم الجزائر بعد الاستقلال أن تكون تابعة لمنطقة الفرنك، وكانت العملة آنذاك قابلة للتحويل بحرية. إلا أن انتماء الجزائر إلى منطقة الفرنك الفرنسي بموجب المبادئ التي تضمنها تصريح 19 ماي 1962 المتعلق بالتعاون الاقتصادي والمالي مع الدولة المستعمرة خلال الأشهر الأولى من الاستقلال كان قد كرس مخاطر هروب رؤوس الأموال بشكل كبير عن طريق البنوك وظهور اختلالات في ميزان المدفوعات، فقامت السلطات النقدية سنة 1963 بإنشاء ما يسمى " الرقابة على الصرف" على جميع العمليات مع بقية العالم. كان هذا التغيير مصحوبا بعدة إجراءات غرضها مراقبة التجارة الخارجية، وبالتالي ضرورة الحد من الواردات من السلع والخدمات إلا في نطاق ما تستلزمه تنمية البلاد وبما يتماشى مع المتاح من العملات الأجنبية. وعليه أخذت السلطات العمومية سلسلة من الإجراءات التي

---

[1] بلعزوز بن علي، (**انعكاس الإصلاحات الاقتصادية على التوازن النقدي في الجزائر**)، مجلة بحوث اقتصادية عربية، العددان 31/30، القاهرة، 2003، ص ص 35-36.

[2] ارجع إلى الفصل الأول.

ترمي إلى إضفاء طابع الصرامة على الرقابة على الصرف منها نظام حصص التجارة الخارجية[1]، وإنشاء الديوان الوطني للتجارة ومراقبة جميع عمليات التصدير والاستيراد. تبعت هذه الإجراءات إجراء إنشاء الوحدة النقدية الجزائرية "الدينار الجزائري" يوم 10 أفريل 1964 والتي ثبتت قيمتها آنذاك بــ 180 ملغ من الذهب الخالص، وبالتالي عوّض "الدينار الجزائري" عملة "الفرنك الفرنسي الجديد" بسعر صرف واحد دينار يساوي واحد فرنك فرنسي. وفي سنة 1968، تعرض بنك فرنسا لهجمات مضاربية حادة، اضطرته إلى تخفيض قيمة الفرنك الفرنسي بالاتفاق مع صندوق النقد الدولي وهذا بعد استعماله لاحتياطاته لمدة طويلة قصد الحفاظ على تكافؤ العملة الفرنسية. وهكذا انتقل التكافؤ الرسمي للفرنك الفرنسي في شهر أوت من سنة 1969 من 4.9370 فرنك فرنسي لكل دولار أمريكي إلى 5.5544 فرنك فرنسي لكل دولار أمريكي[2] .

شرعت الجزائر، خلال هذه الفترة التي تميزت بضعف الفرنك الفرنسي في تطبيق مخططها التنموي الثلاثي والذي يتطلب استقرار سعر الصرف، وهو ما جعل هذا المخطط سبب من أسباب عدم إتباع الدينار الجزائري الفرنك الفرنسي في التخفيض على الرغم من استمرار العملة الوطنية في علاقتها الثابتة مع الفرنك الفرنسي، وكان نتيجة لذلك إعادة تقييم تكاليف مشاريع الاستثمار التي انطلقت في إطار المخطط الرباعي الأول 1970-1973.

2- المرحلة الثانية 1974-1986:

مع انهيار نظام بروتن وودز سنة 1971 وإلغاء نظام الصرف الثابت واستبداله بنظام تعويم الصرف على المستوى الدولي من جهة، وأمام الأزمة التي أصبح يتخبط فيها الفرنك الفرنسي أواخر سنوات 1960 وبداية سنوات 1970 من جهة أخرى، قامت الجزائر ابتداء من جانفي 1974 بتثبيت عملتها على أساس سلة تتكون من 14 عملة مختارة حسب أهمية شركائها التجاريين[3]، وعلى أساس معاملات ترجيح مرتبطة بالواردات، في ظل أحادية أسعار الصرف لكل المتعاملين على كافة التراب الوطني (مما سمح للجزائر بالخروج نهائيا من منطقة الفرنك). وعلى هذا الأساس يتم حساب سعر صرف الدينار الجزائري بالنسبة إلى العملات المسعرة من قبل البنك المركزي الجزائري (آنذاك) حسب الطريقة التالية[4]:

---

[1] المرسوم المؤرخ في 09 مارس 1963 والمتضمن قرار نظام الحصص.

[2] محمود حميدات، "**مدخل للتحليل النقدي**"، مرجع سابق، ص 155.

[3] هذه العملات هي: الدولار الأمريكي، الشيلينغ النمساوي، الفرنك البلجيكي،الدولار الكندي، الكورون الدانماركي، المارك الألماني، الفرنك الفرنسي، الليرة الايطالية، الفلورة الهولندية، الكورون النرويجي، الجنيه الإسترليني، البيزيتا الاسبانية، الكورون السويدي، والفرنك السويسري.

[4] محمود حميدات، المرجع أعلاه، ص ص 157-158.

– حساب التغيرات النسبية للعملات المكونة لسلة الدينار الجزائري بالنسبة للدولار الأمريكي؛ حيث يحسب التغير النسبي لكل عملة بالنسبة للدولار الأمريكي $\frac{(\$/jio)-(\$/jin)}{\$/jio}$ أو $\frac{(\$/jio)-(\$/jin)}{\$/jin}$

على أن تؤخذ القيمة الأكبر من بين قيم المتغيرين $\$/jio$ أو $\$/jin$ كمقام لحساب التغير النسبي، حيث يرمز لــ:

$: دولار أمريكي.

ji : كل عملة من العملات الصعبة الثلاثة عشر التي تكوّن سلة الدينار الجزائري؛

$/jio: سعر $ بالنسبة لكل عملة من العملات الصعبة الأخرى المكونة للسلة في سنة الأساس (1974)؛

$/jin: سعر $ بالنسبة لكل عملة من العملات الأخرى التي تتكون منها سلة الدينار الجزائري السائد يوم التسعير؛

0: سنة الأساس (1974)؛

n: يوم التسعير.

– حساب المتوسط المرجح بالتغيرات النسبية للعملات التي تتكون منها سلة الدينار الجزائري بالنسبة للدولار الأمريكي. أي مجموع التغيرات النسبية $/ji مرجحة بالمعامل ai حيث يمثل هذا المعامل وزن كل عملة في السلة؛

– حساب سعر الصرف اليومي للدولار الأمريكي بالنسبة للدينار الجزائري؛ ويتم هذا الحساب يوميا وفق الطريقة التالية:

* ($/DA)0=($ /DA)n (1+ مجموع التغيرات النسبية $/ji مرجحة بالمعامل ai)؛

* ($/DA)n : سعر الصرف اليومي للدولار الأمريكي بالدينار الجزائري.

* ($/DA)0: سعر صرف الدولار الأمريكي بالنسبة للدينار الجزائري سنة الأساس (1974).

– يتم بعد هذه العملية حساب أسعار صرف الدينار الجزائري بالنسبة للعملات الأخرى المسعرة من طرف البنك المركزي، وتحسب هذه الأسعار بطريقة أسعار الصرف المتقاطعة. وبأخذ على سبيل المثال المارك الألماني: $\frac{\$/DA}{\$/DM}=DM/DA$ وبهذه الطريقة يتم الحصول على قيم الدينار الجزائري بالنسبة لجميع العملات التي تتضمنها السلة.

كان الدينار يتذبذب مقابل هذه العملات بطريقة سلبية دون مراعاة أي علاقة مع الوضعية الاقتصادية أو المالية للدولة و/أو الفرق في التضخم (تعادل القوة الشرائية) أو الإنتاجية بين الجزائر والدول المصدرة لها[1].

[1] Mourad BENACHENHOU, « **inflation, dévaluation, et marginalisation** »,DAR ECH'RIFA , Alger, SDE, p19.

يسمح تثبيت الدينار بسلة عملات باستقرار سعر الصرف الفعلي الاسمي إلا أنه لا يقصي احتمال قابلية تغيير الأسعار الثنائية مقابل العملات المشكلة للسلة، وهذا النوع من تثبيت العملة المحلية يزيد من مخاطر الصرف بالنسبة للأعوان الاقتصاديين. إلا أن السلطات الجزائرية، ونظرا للعوائد البترولية المعتبرة والإمكانية المريحة للجوء إلى الديون الخارجية في ظل نظام احتكار التجارة الخارجية بفعل البرنامج العام للواردات، عملت على توفير دعم مقنع للمؤسسات الجزائرية بواسطة استقرار الدينار وهذا بغرض تخفيف عبء تكلفة التجهيزات والمواد الأولية ومختلف المدخلات المستوردة من قبل هذه المؤسسات خاصة وأنها مؤسسات ناشئة، وأصبح سعر صرف الدينار أعلى من قيمته الحقيقية مقارنة بالعملات الأجنبية وهو ما جعل بوادر السوق السوداء للصرف تظهر شيئا فشيء بفعل انحراف أسعار الصرف عن السعر الرسمي. وما عزز هذه السوق السوداء هو القيود المفروضة للدخول لسوق الصرف، ذلك أن جميع النصوص القانونية التي جاءت بداية سنوات 1970 حددت صيغ الدخول لأسواق الصرف حيث لا تستطيع الشركات العمومية والخاصة الاستفادة من تولية (rétrocession) العملات الأجنبية الناتجة عن نشاطاتها مع باقي العالم، باستثناء مؤسسات الاقتصاد المختلطة التي كانت فيها القيمة التي يمكن التنازل عليها لصالح هذه المؤسسات هي 20% من الإيرادات بالعملات الصعبة المحققة على أنشطتها[1].

كان لكل هذه المؤسسات العمومية المسؤولة عن تسيير العلاقات الاقتصادية والتجارية الدولية للجزائر اعتقاد خاطئ بأن السوق الداخلي منعزل تماما عن التأثيرات الخارجية وبالتالي فسعر صرف الدينار "حسب اعتقادهم" ليس لديه أي أثر على تطور الاقتصاد، أي أن دور سعر صرف الدينار الجزائري (الذي يعتبر في الأصل المعدل الأساسي للاقتصاد الجزائري) قد تم تجاهله من طرف المسؤولين على تسيير الاقتصاد أو قد استعمل بطريقة غير عملية ودون دراسة لأهميته.

أما بالنسبة للمواطنين السياح فقد كان حق الصرف متكفلا به، إلا أن تفتح الفرد الجزائري خاصة الشباب منه ونظرة الانبهار إلى المجتمعات الأوروبية وافتقاد الكثير من كميات الصرف الأجنبي في السوق الجزائرية بفعل السياسة الاقتصادية المنتهجة مع نهاية سبعينيات وبداية ثمانينات القرن العشرين، جعل الطلب على الصرف يتزايد باضطراد، وعظم ذلك خاصة الطلب على استيراد المركبات بشتى أنواعها (سيارات، شاحنات) خاصة المرخصة منها كتراخيص استيراد السيارات الممنوحة لذوي الحقوق وغير المرفقة بحق الصرف، حيث يكون الحل الوحيد للمستفيدين من هذه التراخيص هو اللجوء إلى السوق السوداء. وبحكم تواجد أعداد هائلة من المهاجرين الجزائريين في الخارج، فإن حركة الصرف نشطت بشكل لم يسبق له مثيل وبدأ سعر الصرف في السوق السوداء

[1] http:// www.univ-paris12.fr/www/labos/gratice/Benhabib.doc

يرتفع تدريجيا بحكم تزايد الطلب وأصبح العمال المهاجرين- في فرنسا خاصة- يفضلون تحويل أموالهم إلى الوطن عن طريق السوق السوداء بدل تحويلها عن طريق الحوالات أو البنوك، حيث يستلم المشتري الأموال بالفرنك الفرنسي في فرنسا من طرف العمال المهاجرين هناك ليشتري بها الأغراض المتمثلة خاصة في السيارات والتجهيزات والكماليات المفقودة في الجزائر، ويسلم مقابل تلك الأموال وفق السعر والكيفية المتفق عليهما ما يعادلها بالدينار الجزائري في الجزائر. وأمام التزايد المستمر للطلب في السوق السوداء تلاشت تحويلات العمال المهاجرين عن طريق السوق الرسمية وأصبحت تحول إلى الدينار عن طريق هذه السوق أو تحول إلى أملاك منقولة لتباع في الجزائر وفق الأسعار السائدة[1]. والجدول التالي يبين تغيرات قيمة الدينار مقابل الفرنك الفرنسي في كل من السوق الرسمي والموازي خلال الفترة 1970-1987.

الجدول (1.4): تطور سعر الصرف دج/الفرنك الفرنسي بين 1970-1987

السـنة	1970	1974	1977	1980	1987
السوق الرسمي	1.0	1.0	1.3	0.62	0.8
السوق الموازية	1.0	1.1	1.5	2.0	4.0

Source : M.Kenniche,(les politiques de change en Algérie :1962-1995), Revue algérienne d'économie et de gestion, n°01, mai1997, p55.

ومن الناحية الاقتصادية أدى رفع قيمة الدينار وعدم إعطائه القيمة الحقيقية إلى زيادة أسعار عوامل الإنتاج للسلع والخدمات المحلية مقارنة بنظيراتها المنتجة في الخارج، كما اتجه مسؤولو القطاع العمومي إلى الاستنجاد بالشركات الأجنبية واستيراد اليد العاملة ودفع أجورها بالعملة الصعبة بدلا من الاعتماد على الشركات واليد العاملة المحلية ومن ثم أصبحت الشركات الأجنبية تسيطر على قطاعات البناء والعمران، الإنشاء والأعمال العمومية خاصة منذ سنة 1980، فتم جلب العمال من كل أنحاء العالم (تايلندا، الفيليبين، كوريا الجنوبية، البرتغال، يوغسلافيا سابقا،...الخ) من أجل القيام بأعمال يدوية بسيطة[2]. كل هذا نتج عنه ضعف إنتاجية القطاع الوطني وعدم قدرته على منافسة القطاعات الأجنبية فارتفعت قيمة الدينار التي بلغت الذروة بين 1983-1986 (وهي الفترة التي كان فيها الدولار الأمريكي يعزز قوته في الأسواق المالية الدولية نتيجة انتهاج سياسة نقدية صارمة من طرف الحكومة

[1] محمد راتول، **(الدينار الجزائري بين نظرية أسلوب المرونات وإعادة التقويم)**، مجلة اقتصاديات شمال إفريقيا، العدد 04، الشلف (الجزائر)، 2004 ص ص 244-245.

[2] Mourad BENACHENHOU, « **inflation, dévaluation, et marginalisation** », op.cit, p20.

الأمريكية). إلا أن التسيير الإداري للعملة المحلية لم تستطع التخلي عن مبدأ استقرار الدينار الذي كان يعبر عن رمز السيادة الوطنية وصلابة الاقتصاد الجزائري بالرغم من أنه كان بعيدا كل البعد عن النظرة الاقتصادية الفاحصة، وتواصل ذلك إلى غاية حدوث أزمة 1986 التي وضعت أصحاب السلطة في البلاد أمام الأمر الواقع وأمام الصورة الحقيقية لهشاشة الاقتصاد الوطني، فكان لزاما على هؤلاء التغيير الجذري في تسيير سعر صرف الدينار.

المطلب الثاني– نظام الصرف في إطار الإصلاحات الأساسية للفترة 1987–1993:

نتج عن التدهور المفاجئ لسعر البترول سنة 1986 دخول الاقتصاد الوطني أزمة حادة وأصبحت القناعة أن المشكلة ليست ظرفية بقدر ما هي مشكلة هيكلية، وبالتالي تأكد بلوغ النموذج المتبع – خلال ما يفوق العشريتين– محدوديته وضعف نجاعته فأدى ذلك إلى اتخاذ قرار، تحت الضغط الدولي، بانتقال الاقتصاد الجزائري من الاقتصاد الاشتراكي إلى الاقتصاد الليبيرالي والذي تطلب من الحكومات المتعاقبة القيام بعدة إصلاحات اقتصادية تمثلت –خصوصا– في الإصلاح النقدي لسنة 1986، ثم إصلاح 1988 ووصولا إلى أهم إصلاح وهو إصلاح 1990 المتعلق بقانون النقد والقرض. ويمكن تجميع أهم الأسباب والعوامل الدافعة للإصلاحات منذ الاستقلال إلى غاية أزمة 1986 فيما يلي[1]:

– اعتماد الصناعات المصنعة منذ السبعينات، كأحد أشكال النموذج التنموي في ظل النظام الاشتراكي، فاعتمدت الجزائر على الصناعة وأهملت الزراعة وانتهجت التخطيط وأهملت قواعد التسيير الاقتصادي الراشد، كما فضلت القطاع العام وأهملت القطاع الخاص...الخ

– غياب نموذج التنمية في مرحلة الثمانينات، فتوقفت عجلة التنمية بانخفاض الاستثمارات بسبب الانخفاض الحاد في موارد الدولة التي كانت ولا زالت تعتمد كلية على المحروقات نتيجة تراجع أسعار النفط، وهو ما دفع الاقتصاد الجزائري إلى شفى الانهيار بسبب أزمة البترول لسنة 1986 بانهيار مداخيل الصادرات نتيجة تراجع سوق النفط تراجعا خطيرا في الأسعار من 32 دولار للبرميل سنة 1982 و27 دولار سنة 1985 إلى 14 دولار سنة 1986.

– ارتفاع حجم الواردات من السلع والخدمات الضرورية والترفيهية كالمواد الغذائية والسيارات السياحية والتجهيزات المنزلية في إطار سياسة "من أجل حياة أفضل"، وهو ما أدى إلى عجز في ميزان المدفوعات؛

[1] بلعزوز بن علي، "**محاضرات في النظريات والسياسات النقدية**"، مرجع سابق، ص ص 177–179.

– وقوع الجزائر كغيرها من الدول النامية في مصيدة المديونية الخارجية، حيث قامت بالاقتراض من الأسواق المالية والنقدية الأجنبية بحجة التنمية التي اعتمدتها الحكومة في المخطط الرباعي الأول (1970–1973) والمخطط الثاني (1974–1977) خاصة أن هذين المخططين كانا يتطلبان رصد أموال ضخمة.

وفيما يلي الإصلاحات التي جرت منذ سنة 1986 إلى ما بعد سنة 1990.

1– إصلاحات ما قبل 1990:

بتاريخ 19 أوت 1986 صدر القانون رقم 86–12 والمتضمن نظام البنوك والقرض، والشروع في بلورة النظام البنكي الجزائري بتوصية البنوك بأخذ التدابير اللازمة لمتابعة القروض الممنوحة[1]، وبالتالي وجوب ضمان النظام البنكي لمتابعة استخدام القروض التي يمنحها إلى جانب متابعة الوضعية المالية للمؤسسات واتخاذ جميع التدابير الضرورية للتقليل من خطر عدم استرداد القروض.

ودون الخوض في تفاصيل بنود ومواد هذا القانون، يمكن إيجاز أهم المبادئ والقواعد الأساسية التي تضمنها القانون في النقاط التالية[2]:

– تقليص دور الخزينة المتعاظم في تمويل الاستثمارات وإشراك الجهاز البنكي في توفير الموارد المالية الضرورية للتنمية الاقتصادية، إلا أن القانون لم يضع آليات تنفيذ ذلك؛

– إعادة البنك المركزي لوظائفه التقليدية ودوره كبنك البنوك، وإن كانت هذه المهام تعوزها الآليات التنفيذية، ومن ثم تبدو في أحيان كثيرة مقيدة؛

– تم الفصل بين البنك المركزي كمقرض أخير، وبين نشاطات البنوك التجارية؛

– إعادة دور البنوك ومؤسسات التمويل في تعبئة الادخار وتوزيع القروض في إطار المخطط الوطني للقرض. كما سمح لها بإمكانية تسلم الودائع مهما كان شكلها ومدتها، وأصبح أيضا بإمكانها أن تقوم بإحداث الائتمان دون تحديد لمدته أو للأشكال التي يأخذها، كما استعادت البنوك حق متابعة استخدام القرض وكيفية استرجاعه، والحد من مخاطر القروض خاصة عدم السداد.

وفي سنة 1988، شرعت الجزائر في تطبيق برنامج إصلاحي واسع مس مجموع القطاعات الاقتصادية، وبموجب القانون 88–01 المؤرخ في 12 جانفي 1988 والمتضمن توجيه المؤسسات العمومية، أُعطيت للمؤسسات الاقتصادية استقلالية واضحة في اتخاذ القرار، كما أظهر بشكل جلي مفهومي الفائدة والمردودية. وقد جاءت هذه الإصلاحات بهدف إدخال المرونة وضبط قواعد التنظيم

---

[1] انظر المادة 11 من القانون 86–12.

[2] بلعزوز بن علي، "**محاضرات في النظريات والسياسات النقدية**"، مرجع سابق، ص ص 183–184.

وتشغيل المؤسسات العمومية، إضافة إلى ضبط علاقة المؤسسة بمحيطها. كما أكد القانون (88-01) على الطبيعة التجارية للمؤسسات الاقتصادية العمومية وعلى أنها شخصية معنوية تسيرها قواعد القانون التجاري[1]، وتم تمييزها عن الهيئات العمومية بصفتها أشخاص معنوية خاضعة للقانون العام ومكلفة بتسيير الخدمات العمومية.

وكانت النتيجة أن عرفت الإصلاحات الاقتصادية والمالية مرحلة نوعية هامة سنة 1988. فبعد إصدار النصوص القانونية المتعلقة باستقلالية المؤسسات العمومية بما فيها البنوك، أصبحت هذه الأخيرة تدرج ضمن دائرة المتاجرة لتحفيزها قصد النظر في علاقتها مع المؤسسات العمومية الاقتصادية التي تحددها القواعد التقليدية. ومن هنا يمكن القول أن استقلالية البنوك بصفتها مؤسسات اقتصادية عمومية قد تمت فعلا في سنة 1988.

على الرغم من ذلك، فإن هذه الإصلاحات على أهميتها أصبحت لا تنسجم ومتطلبات المرحلة الجديدة للاقتصاد الجزائري، فلجأت الدولة إلى إصدار قانون جديد متعلق بقانون النقد والقرض الذي تجسد سنة 1990، عرف بقانون 90-10.

2- إصلاحات 1990:

في ظل التحول الجذري للاقتصاد الجزائري من اقتصاد موجه إلى اقتصاد السوق، فقد استلزم ذلك وضع هندسة جديدة للجهاز البنكي والمالي تتماشى ومبادئ الاقتصاد الجديد، لهذا اعتبر قانون 90-10 المؤرخ في 14 أفريل 1990 والمتعلق بالنقد والقرض منعطفا حاسما لسلسلة الإصلاحات البنكية التي اتبعتها الجزائر لتحقيق التنمية الاقتصادية، وقد جاء هذا القانون كضرورة حتمية لإحداث تغيير جذري في النظام البنكي.

ويمكن اختصار أهم المبادئ الأساسية لقانون النقد والقرض في النقاط التالية[2]:

1.2- الفصل بين الدائرة النقدية والدائرة الحقيقية: يعني ذلك أن القرارات النقدية لم تعد تتخذ تبعا للقرارات المتخذة على أساس كمي من طرف هيئة التخطيط، ولكن أصبحت تتخذ على أساس الأهداف النقدية التي تحددها السلطة النقدية.

مثل هذا المبدأ يسمح بتحقيق أهم الأهداف التالية:

- استعادة بنك الجزائر (بنك الجزائر هو التسمية الجديدة للبنك المركزي الجزائري طبقا لأحكام القانون 90-10 السابق ذكره) دوره في قمة النظام النقدي وأصبح هو المسؤول الأول عن تسيير السياسة النقدية؛

[1] المادة الثالثة من قانون 88-01.

[2] الطاهر لطرش،" **تقنيات البنوك**"، ديوان المطبوعات الجامعية، الجزائر، 2005، ص ص 196-199.

– تنشيط السوق النقدية واحتلال السياسة النقدية لمكانتها كوسيلة من وسائل الضبط الاقتصادي؛

– أصبح تحديد سعر الفائدة يتميز بمرونة نسبية، وجعله (سعر الفائدة) يلعب دورا مهما في اتخاذ القرارات المرتبطة بالقرض.

2.2– الفصل بين الدائرة النقدية ودائرة ميزانية الدولة: لم تعد الخزينة حرة في اللجوء إلى عملية القرض ولم يعد تمويل عجزها عن طريق اللجوء إلى بنك الجزائر يتميز بتلك التلقائية، ولم يعد غير محدد، بل أصبح يخضع إلى بعض القواعد.

يسمح هذا المبدأ بتحقيق الأهداف التالية:

- استقلال البنك المركزي عن الدور المتعاظم للخزينة العمومية والفصل بين صلاحيتهما؛
- تقليص ديون الخزينة تجاه البنك المركزي والقيام بتسديد الديون السابقة المتراكمة عليها؛
- الحد من الآثار السلبية للمالية العامة على التوازنات النقدية.

2.3– الفصل بين دائرة القرض ودائرة ميزانية الدولة: كانت الخزينة العمومية في النظام السابق تلعب الدور الأساسي في تمويل استثمارات المؤسسات العمومية، وكان دور النظام البنكي يقتصر على تسجيل عبور الأموال من دائرة الخزينة إلى المؤسسات. فجاء قانون النقد والقرض ليضع حد لهذه المشكلة، حيث أبعد الخزينة عن منح القروض للاقتصاد ليقتصر دورها في تمويل الاستثمارات الإستراتيجية المخططة من طرف الدولة، وأصبح بذلك النظام البنكي هو المسؤول عن منح القروض في إطار مهامه التقليدية. ومثل هذا المبدأ يسمح بتحقيق الأهداف التالية:

– تناقص التزامات الخزينة من تمويل الاقتصاد:

– استعادة البنوك والمؤسسات المالية لوظائفها التقليدية خاصة وظيفة منح القروض؛

– أصبح توزيع القروض لا يخضع لقواعد إدارية، وإنما يرتكز أساسا على مفهوم الجدوى الاقتصادية للمشاريع.

4.2– إنشاء سلطة نقدية وحيدة ومستقلة: جاء قانون النقد والقرض ليلغي التعدد في مراكز السلطة النقدية، وذلك من خلال إنشاء سلطة نقدية وحيدة ومستقلة وتم وضع هذه السلطة النقدية في الدائرة النقدية، وبالذات في هيئة جديدة أسماها مجلس النقد والقرض الذي يؤدي وظيفتين أساسيتين[1] : فتارة يعمل بصفته مجلس إدارة بنك الجزائر، وهو يمتلك عندئذ صلاحيات القيام بإجراء مداولات حول تنظيم البنك المركزي والاتفاقيات، كما يقوم بتحديد ميزانية البنك وإجراء كل ما يحيط به من تعديلات...الخ. كما يتصرف مجلس النقد والقرض تارة أخرى بصفته سلطة نقدية مكلفة بتنظيم إصدار

[1] المواد 42، 43 و 44 من قانون 90-10.

النقود وتحديد شروط إعادة التمويل، تسيير السياسة النقدية، تنظيم سوق الصرف، مراقبة الصرف... الخ

5.2- وضع النظام البنكي على مستويين: يعني ذلك التمييز بين نشاط البنك المركزي كسلطة نقدية ونشاط البنوك التجارية كموزعة للقرض. وبموجب هذا الفصل، أصبح البنك المركزي يمثل فعلا بنك البنوك كما أصبح بإمكانه أن يوظف مركزه كملجأ أخير للإقراض والتأثير على السياسات الاقراضية للبنوك. وأخيرا، يمكن القول أن قانون النقد والقرض قد وضع وبشكل تام المنظومة البنكية والنظام النقدي في مسار الانتقال من اقتصاد مسير مركزيا إلى اقتصاد موجه بآليات السوق.

3- تطور نظام الصرف في ظل الإصلاحات السابقة 1987-1993:

نتيجة لانخفاض السيولة النقدية بفعل انخفاض أسعار المحروقات سنة 1986 وتدهور قيمة الدولار باعتباره الأداة الأساسية للمعاملات مع الخارج، فإن الدينار الجزائري بدأ يعرف انخفاضات متتالية، وبدأت تُتخذ إجراءات أخرى تصب في الاتجاه العام الذي شُرع فيه للتوجه نحو اقتصاد السوق، وهكذا وبفضل الإصلاحات سابقة الذكر، فإنه أصبح للبنك المركزي والبنوك التجارية دورا أكثر أهمية وأصبحت البنوك تكتسب بعض الصلاحيات في مجال الصرف، كما أصبحت تشارك في إعداد التشريعات والتنظيمات المتعلقة بالصرف والتجارة الخارجية التي أسندت إلى البنك المركزي[1]. وأمام الصعوبات المتزايدة التي أصبحت تواجه الجزائر في مجال المالية الخارجية، فإن الدائنين الأجانب طلبوا معايير تثبيت الدينار.

وقد خضعت الجزائر إلى ضغوطات كبيرة من طرف المنظمات الدولية من أجل تخفيض قيمة عملتها، حيث تميزت علاقة الجزائر بمؤسسات النقد الدولية بفترتين أساسيتين: الأولى جرت في سرية تامة في مرحلة عرفت خلالها الجزائر أحداث بالغة الأهمية سواء على المستوى الاقتصادي كانعكاس أزمة النفط 1986 على إجراءات الإصلاحات التي مست المؤسسات المالية والاقتصادية، أو اجتماعية كأحداث 05 أكتوبر 1988 أو سياسية كتعديل الدستور في نوفمبر 1989 والانتقال إلى تجربة التعددية الحزبية. أما الإصلاحات الثانية فقد جرت في ظروف أسوء من الظروف السابقة لذا كانت اتفاقيات السلطات الجزائرية مع هذه المؤسسات تتدرج ضمن إطار برنامج التعديل الهيكلي المعمق.

وفيما يخص برنامج الاستعداد الائتماني الأول (1989-1991) فقد دخلت الجزائر في مفاوضات مع مؤسسات النقد الدولية للحصول على القروض والمساعدات فوقعت على اتفاقيتين، كانت الأولى في 31 ماي 1989 والثانية في 3 جوان 1991 وكان الاتفاق يهدف إلى منح قروض ومساعدات من صندوق النقد الدولي والبنك العالمي ضمن شروط، لعل أهمها وجوب قيام الجزائر

[1] محمد راتول، **(الدينار الجزائري بين نظرية أسلوب المرونات وإعادة التقويم)**، مرجع سابق، ص 245.

بتخفيض قيمة الدينار بغية إيصاله إلى مستوى توازن الطلب الوطني على السلع والخدمات مع المتاح من العملات الصعبة، فقبلت السلطات الجزائرية ذلك وقامت بتنظيم انزلاق تدريجي ومراقب لسعر الصرف طبق خلال فترة طويلة نوعا ما امتدت من نهاية سنة 1987 إلى غاية سبتمبر 1992 فانتقل سعر صرف الدينار من 4.936 دينار للدولار الواحد نهاية 1987 إلى 10.476 دج/دولار نهاية ديسمبر 1990 و15.889 دج/دولار نهاية جانفي 1991 ثم 16.595 دج/ دولار نهاية فيفري من نفس السنة ليستقر في حوالي 17.8 دج/ دولار نهاية مارس 1991[1]. أي أن قيمة الدينار انخفضت في مدة ثلاثة أشهر بـــ 70%، وهذا دون تصريح رسمي من طرف السلطات النقدية. إلا أن التخفيض الصريح بدأ في بداية سبتمبر 1991 وفقا لاتفاقية صندوق النقد الدولي بعد أن اتخذ مجلس النقد والقرض قرارا بتخفيض الدينار بنسبة 22% بالنسبة للدولار ليصل إلى 22.5 دج/ دولار، ولقد تميز سعر صرف الدينار بالاستقرار حول هذه القيمة لغاية شهر مارس 1994[2].

الجدول (2.4): تطور سعر صرف الدينار/الدولار للفترة 1985-1993

	1985	1986	1987	1988	1989	1990	1991	1992	1993
متوسط سعر الصرف الاسمي دج/$	5	4.7	4.8	5.9	7.6	9	18.5	21.8	24.12
مؤشر سعر الصرف الفعلي الحقيقي (%)	100	92	82	66	58	51	25	32	14.2
معدل سعر الصرف الموازي/الرسمي	4.9	4.5	4.9	4.9	4.9	4	1.6	2.4	-
التضخم (%)	10.5	12.3	7.5	5.9	9.3	16.7	22.8	31.8	20.5

Source : Banque Mondiale, « **la transition vers une économie de marché** », le rapport de la Banque Mondiale sur l'économie algérienne, 1994, p04.

أدى الانزلاق والتخفيض الاسمي للدينار إلى انخفاضه بشكل قوي إلى غاية 1991 كما تُظهر ذلك إحصائيات الجدول. ومنذ السنة الموالية قررت السلطات إعطائه فترة راحة بالرجوع مرة أخرى إلى التسيير الإداري للعملات الرسمية كما اقترح صندوق النقد الدولي من جهة أخرى متابعة تعديل سعر الصرف من أجل تقليص الفارق الناتج في التضخم بين الجزائر والشركاء التجاريين بشكل

[1] Mourad BENACHENHOU, « **inflation, dévaluation, et marginalisation** », op.cit, p23.

[2] تجدر الإشارة إلى أن مسؤولي تسيير الاقتصاد آنذاك كانوا يتجنبون كلمة "تخفيض" ويستبدلونها بعبارات أخرى مثل: "انزلاق الدينار" ثم تعديل قيمة الدينار في السوق" (وهو نفس الأمر بالنسبة لكلمة "إعادة الجدولة" التي كانوا يستبدلونها بكلمة "إعادة التمويل"...الخ).

مقبول. ولأن هذا التخفيض كان عبئا ثقيلا على الشركات وأيضا المستهلكين، قررت السلطات تثبيت سعر الصرف الاسمي في قيمته المحددة نهاية سنة 1992 بــ 23 دينار/دولار ومعادلته السوق الموازية للعملات سنة 1993.

وتم تأسيس نظام لتغطية أخطار الصرف وتشجيع المستوردين على البحث عن تمويلات خارجية ملائمة[1]، وبناء على ذلك تم الشروع في صيغة جديدة تتمثل في شراء العملات الأجنبية لأجَل تغطي فترة تتراوح بين 3 أشهر و36 شهر ابتداء من الفاتح ديسمبر 1991 وتسمح هذه الصيغة الجديدة بتغطية كافة التزامات الدفع الخارجية التي تعهد بها الموردون وفقا للقوانين والنصوص التي تنظم الصرف والتجارة الخارجية، وبالتالي تم تطبيق قابلية تحويل الدينار بشكل جزئي ومشروط وفقا للصيغتين التاليتين[2]:

– الصيغة الأولى: تتمثل هذه الصيغة في قابلية التحويل الجزئي للدينار بالنسبة للإيرادات المتأتية من صادرات غير المحروقات والمواد المعدنية، ويتمثل الهدف الرئيسي من هذا الإجراء في تشجيع الصادرات من غير المحروقات والمواد المعدنية الأخرى، وبالتالي منح المصدرين حق الحيازة والتصرف في كل إيراداتهم من هذه الصادرات أو جزء منها على شكل عملات صعبة.

تتراوح النسب التي يحتفظ بها المصدرون من إيراداتهم بالعملات الصعبة بين 10% و100% وفقا لطبيعة السلعة أو الخدمة موضوع التصدير[3].

– الصيغة الثانية: تتمثل هذه الصيغة في قابلية التحويل الجزئي للادخار. ولقد اعتُمدت هذه الصيغة في نهاية 1990 لتحقيق جملة من الأهداف أهمها[4]:

- تشجيع الادخار المحلي اللازم للتمويل غير التضخمي للنشاط الاقتصادي؛
- المساهمة في تخفيف وتصحيح اختلال التوازن النقدي الداخلي؛
- تضييق الخناق وتصحيح اختلال التوازن النقدي الداخلي؛
- تمكين الأعوان الاقتصاديين من الحصول على وسائل الدفع الأجنبية حرة الاستعمال.

[1] انظر النظام رقم 91–07 الصادر عن مجلس النقد والقرض بتاريخ 14 أوت 1991 والمتعلق بقواعد وشروط الصرف.

[2] محمود حميدات، "**مدخل للتحليل النقدي**"، مرجع سابق، ص ص 163-164.

[3] على هذا الأساس يحتفظ مصدرو المنتوجات الصناعية بنسبة 100% من إيراداتهم بالعملات الصعبة، بينما يحتفظ مصدرو المنتوجات الزراعية والصيد البحري بنسبة 50% وتنخفض هذه النسبة إلى 20% بالنسبة للخدمات السياحية و10% فقط للخدمات البنكية والضمان والنقل.

[4] انظر النظام رقم 90–05 الصادر عن مجلس النقد والقرض بتاريخ 30 ديسمبر 1990 والمتضمن إقامة قابلية التحويل الجزئي للدينار عن طريق توظيفات سندية.

المطلب الثالث– نظام صرف الدينار في ظل برنامج التعديل الهيكلي 1994–1998:

بعد فشل الاتفاقيتين السابقتين (ماي 1989 و3 جوان 1991) مع مؤسسات النقد الدولية وتحت ضغط الأزمة الاقتصادية والمالية والأمنية، كانت السلطات الجزائرية مرغمة للجوء مرة ثالثة وبشكل صريح دون سرية لصندوق النقد الدولي والبنك العالمي لإبرام اتفاقية في إطار برنامج الإنفاق الموسع أو ما يسمى برنامج التعديل الهيكلي، الذي يعتبر مرحلة حاسمة في تاريخ الدينار الجزائري، حيث تم تطبيق مجموعة من الإجراءات أساسها الإجراء التخفيضي للدينار المرتكز على أسلوب المرونات.

1– برنامج التعديل الهيكلي 1994–1998:

نتيجة العراقيل والقيود التي وقفت عائق أمام إعادة التوازن الداخلي والخارجي، لجأت الجزائر إلى صندوق النقد الدولي لإبرام برنامج الإصلاح الاقتصادي يمتد على مرحلتين. مرحلة التثبيت الهيكلي قصيرة الأجل (أفريل 1994– مارس1995) ومرحلة التعديل الهيكلي متوسطة الأجل (أفريل 1995–أفريل 1998).

ارتكزت السياسة الاقتصادية والنقدية في إطار برنامج التثبيت (1994–1995) على تحقيق الأهداف التالية:

- تقليص عبء خدمة الديون الخارجية؛
- رفع نسبة الادخار الوطني؛
- تخفيض عجز الخزينة العمومية؛
- التحكم في توسع الكتلة النقدية في حدود معقولة مع مواصلة الإصلاحات الهيكلية؛
- تعديل سعر صرف الدينار الجزائري.

كما كان يهدف برنامج التعديل الهيكلي (1995–1998) إلى:

- الحفاظ على نتائج برنامج التثبيت ودعمها؛
- إنعاش النمو الاقتصادي بصفة مستقرة دون ضغوطات تضخمية؛
- مواصلة الإصلاحات الهيكلية على الصعيد الداخلي بتحرير الأسعار وإصلاح المنظومة البنكية وخوصصة المؤسسات العمومية، وعلى الصعيد الخارجي من خلال مواصلة تحرير التجارة الخارجية ومتابعة وضع نظام مرن للصرف.

ويستلزم تجسيد الأهداف السابقة اتخاذ مجموعة من الإجراءات أهمها:

– تم إعداد سياسة خاصة بالديون الخارجية تتمثل في الحصول على قروض متعددة الأطراف وإعادة جدولة الديون الخارجية العمومية بنادي باريس والخاصة بنادي لندن (انظر الفصل الخامس).

– بالنسبة للهدف الثاني، فقد تم تحرير معدلات الفائدة المدينة للبنوك، مع رفع معدلات الفائدة الدائنة المطبقة على الادخار المالي[1].

– فيما يتعلق بالهدفين الثالث والرابع فقد تم تبني سياسات مالية ونقدية صارمة ينبغي تطبيقها بشكل صارم ومنسق. فالسياسة المالية عملت على التحكم في النفقات العمومية من خلال مراقبة كتلة الأجور في الوظيف العمومي وتخفيض دعم الأسعار. أما فيما يتعلق بالسياسة النقدية، تم هناك وللمرة الأولى وبتاريخ 09 أفريل 1994 إدراج سياسة نقدية بأتم معنى الكلمة، بمعنى سياسة لها أهدافها وأدواتها، حيث كان هناك هدف صريح للسياسة النقدية هو التحكم في وتيرة التضخم من خلال المراقبة الحذرة للتوسع النقدي للقرض.

– كما قامت الحكومة بتحرير التجارة الخارجية بشكل كبير على الرغم من بقاء الكثير من العوائق غير التعريفية. حيث بدأ برنامج تحرير التجارة الخارجية بشكل تدريجي من خلال تخفيض المعدل الأعظمي للرسوم الجمركية سنة 1996 من 60% إلى 50% ثم إلى 45% في جانفي 1997.

أما فيما يخص الأسعار، فقد تم تحريرها بشكل كبير من خلال التفرقة بين نوعين من الأسعار:

أ- الأسعار الإدارية: وهي خاضعة لإدارة الدولة، وتهدف إلى تدعيم القوة الشرائية للمواطن؛

ب- الأسعار الحرة: وهو ما يعرف بنظام التصريح بالأسعار، من خلال تصريح الأعوان الاقتصاديين بالمنتجات والأسعار المرغوبة لدى المصالح التجارية.

وفيما يلي تفصيل الإجراءات المتبعة لتحقيق هدف موضوع الدراسة وهو تعديل سعر صرف الدينار الجزائري.

2- سعر صرف الدينار في ظل برنامج التعديل الهيكلي:

مع الدخول في مرحلة الاتفاقات مع المؤسسات النقدية الدولية، خاصة بعد إبرام اتفاق ستاند باي 1994 واتفاق برنامج التعديل الهيكلي 1995، تم الشروع في تخفيضات مهمة في قيمة الدينار الجزائري والاتجاه به نحو قابلية التحويل، حيث رفعت القيود التي كانت مفروضة على المؤسسات وأصبحت مسؤولة عن الالتزامات التي تربطها مع القطاع الخارجي، كما ألغي نظام الرقابة المسبقة على الصرف المتعلق بالاتفاقات بين المؤسسات الاقتصادية العمومية والمؤسسات الأجنبية، واستبدل نظام المراقبة المسبقة بنظام آخر يعرف بنظام الموازنات بالعملة الصعبة، حيث يجري تصحيح هذه الموازنات مراعاة لاحتياجات كل مؤسسة والمتوفر والمرتقب من العملات الأجنبية. وقد أدرجت

---

[1] نسبة الفوائد الدائنة هي النسبة التي تمنحها البنوك للمودعين، أما نسب الفوائد المدينة فهي نسب الفوائد المحصل عليها عندما تمنح البنوك قروضا لزبائنها.

الاحتياجات الاقتصادية للمؤسسات الخاصة في ميزانية العملات الصعبة الممنوحة للغرفة التجارية في تأمين احتياجاتها من السلع والخدمات المستوردة[1].

ووفقا لمبدأ البحث عن التوازن الخارجي وتطبيقا لأسلوب المرونات أرغمت السلطات العامة انتهاج سياسة تخفيض قيمة الدينار بـــ 7.3% في مارس 1994 ثم 40.17 % في أفريل من نفس السنة. وعلى ضوء هذا القرار أصبح سعر صرف الدينار 36 دينار/ دولار، كما تم الاتفاق مع صندوق النقد الدولي على تقنية جديدة لتحديد سعر صرف الدينار مفادها أن يسمح مجلس النقد والقرض بانزلاق الدينار إلى 40 دينار/ دولار، وتم الاعتماد على هذه الطريقة في بداية الثلث الأخير من سنة 1994 إلى أواخر سنة 1995، وتمثل هذه العملية مرحلة انتقالية وتجريبية لمرحلة تطبيق الصرف العائم وتمرينا للبنوك التجارية وبنك الجزائر، ومهلة لإعداد القوانين والإجراءات لمواجهة متطلبات سوق الصرف[2].

الجدول (3.4): تطور سعر صرف الدينار/ الدولار للفترة 1993–1999

	1993	1994	1995	1996	1997	1998	1999
سعر صرف دج/$ (متوسط مرجح)	22.5	36	47.6	54.7	57.6	58.8	66.6
معدل التغير (%)	–	20	32.2	14.9	5.3	2.1	13.3

Source: la Banque d'Algérie, (**Rapport 2001, Evolution économique et monétaire en Algérie**), juillet2002.

وقد تم إتباع سياسة التخفيض في الجزائر لسببين أساسيين:

– الانعزال التام للأسعار المحلية عن الأسعار الدولية (بسبب تدعيم المواد الضرورية)؛

– رفع قيمة الدينار مقارنة بالعملات الأجنبية الأخرى، بسبب التسيير الإداري لسعر الصرف رغم وجود سوق صرف موازي واحتياطي صرف ضعيف.

وعلى العموم، أدت سياسة الصرف المتبعة بعد تطبيق سياسات التعديل الهيكلي المتضمنة ضمن بنودها تخفيض قيمة الدينار الجزائري على مراحل، إلى تراجع سعر الصرف في السوق الموازي، كما أن إتاحة الصرف للمؤسسات المختلفة بما فيها المؤسسات الخاصة عن طريق السوق

[1] محمد راتول، (**الدينار الجزائري بين نظرية أسلوب المرونات وإعادة التقويم**)، مرجع سابق، ص ص 245–246.

[2] بلعزوز بن علي، (**انعكاس الإصلاحات الاقتصادية على التوازن النقدي في الجزائر**)، مرجع سابق، ص 37.

النظامي وتمكينها من استيراد حاجياتها وفق ضوابط محددة وإعادة المنحة السياحية السنوية للأشخاص الطبيعيين وذوي المهمات المحددة، أدى إلى تقلص الطلب على الصرف في السوق الموازي بجزء معتبر، وهذا ما سمح بالثبات النسبي لسعر الصرف في السوق الموازي واقترابه من السعر الرسمي، خاصة بالنسبة للفرنك الفرنسي قبل سنة 2002، باعتباره العملة الأكثر طلبا شعبويا آنذاك.

3- قابلية تحويل الدينار:

قابلية تحويل العملة هي إمكانية إعطاء فرصة للمحليين وغير المحليين للحصول، دون قيود ولا تمييز، على عملة الدول الأخرى لتحقيق المدفوعات والتحويلات اللازمة[1]. وقد بدأت قابلية التحويل الجارية للدينار الجزائري منذ سنة 1991، ودخلت حيز التطبيق سنة 1994. وتعتبر القابلية للتحويل من أهم الموضوعات التي يعنى بها صندوق النقد الدولي، إذ أن الاتفاقية المنشئة للصندوق تدعو إلى "القضاء على قيود الصرف الأجنبي التي تعوق نمو التجارة الخارجية". وقد تعهد الأعضاء الذين ارتضوا الالتزامات الواردة في المادة الثامنة من الاتفاقية (ضمن أمور أخرى) بأن يمتنعوا عن فرض قيود على المدفوعات والتحويلات المتعلقة بالعمليات الدولية الجارية. وباعتبار الجزائر عضو في هذه الهيئة الدولية (منذ سبتمبر 1963)، فقد بدأت منذ سنوات 1990 تطبيق سياسات للتصحيح رغبة في إرساء أساس يسمح بالتبادل الحر لعملتها المحلية مقابل العملات الأجنبية وبالتالي أصبحت تركز جهودها على الاتجاه صوب " القابلية الجارية للتحويل" وهي تختلف عن "القابلية الكاملة للتحويل" التي من مؤداها إزالة جميع قيود الصرف المفروضة على كل من المعاملات الدولية الجارية وانتقال رؤوس الأموال. وهناك أربعة شروط مسبقة ينبغي إتباعها إذا أرادت أية دولة النجاح في عملية قابلية تحويل عملتها وهي[2] :

– إقامة توازن داخلي عن طريق إتباع سياسات مالية ونقدية سليمة لتفادي الضغوط التضخمية المفرطة التي تنحو إلى إضعاف قدرة الاقتصاد والتنافسية وتؤدي إلى تدهور في وضع ميزان المدفوعات بالنظر إلى سعر الصرف.

– تحقيق التوازن المالي الخارجي بتحديد سعر للصرف على مستوى يسمح بتحديد العرض والطلب على العملة الأجنبية دون قيود تتعلق بالصرف، بالنظر إلى الوضع الخاص بالسياسة على صعيد الاقتصاد الكلي؛

---

[1] صالح نصولى، بيتر كورنيليوس، أندرياس جورجيو، **(جهد جاد في شمال إفريقيا لجعل العملات قابلة للتحويل)**، مجلة التمويل والتنمية، المجلد 29، العدد4، ديسمبر 1996، ص44.

[2] المرجع أعلاه، ص 45.

– الاحتياط بمستوى كاف من الاحتياطات التي تسمح للبلد بأن يمتص الصدمات المحلية أو الخارجية دون العودة إلى الأخذ بالقيود أثناء تصحيح السياسات المحلية و/ أو سعر الصرف؛

– تحرير نظام الحوافز للسماح بأن ينتقل الأثر الايجابي لقابلية التحويل على تخصيص الموارد إلى بقية الاقتصاد.

حققت الجزائر تقدما كبيرا في الوفاء بالشروط المسبقة للقابلية للتحويل، وفيما يلي أهم الخطوات التي تتبعها الجزائر بشأن تحرير عملتها الوطنية:

– في أواخر سبتمبر 1994 تم اتخاذ قرار التخلي عن نظام الربط بسلة العملات، ليعوض بنظام جلسات التثبيت « Fixing Session » بداية من 01 أكتوبر 1994 إلى غاية نهاية 1995. ويتعلق الأمر ببيع العملات الأجنبية بالمزاد من طرف بنك الجزائر بغية السماح بتوفير الشروط اللازمة لإنشاء سوق الصرف. وبالتالي، كان ينبغي تهيئة وتنظيم القواعد والإجراءات الخاصة والموارد البشرية التي يتطلبها هذا النوع من الأسواق بهدف تثبيت وتحديد سعر الصرف عن طريق التوازن بين الطلب والعرض في هذا السوق.

– بدأت المرحلة الثانية من إجراءات قابلية التحويل الجارية للدينار في جوان 1995، وتتعلق بنفقات الصحة والتعليم التي تسمى بنفقات "المعاملات الجارية غير المنظورة" ويتم تحديدها بقيمة معينة خلال السنة بالنسبة للمرضى المحليين الذين يتابعون العلاج في الخارج وأيضا بالنسبة للطلبة المحليين الذين يزاولون الدراسة خارج التراب الوطني,

– أعطى بنك الجزائر، في أوت 1997، حق صرف قيمة معينة لنفقات السفر إلى الخارج وكان تكملة لسلسلة الإجراءات السابقة وأصبح هذا الحق قابل للتنفيذ في 15 سبتمبر 1997 على مستوى شبابيك التوزيع للبنوك والمؤسسات المالية الوسيطة المعتمدة. وبذلك تكون الجزائر قد تبنت وبشكل رسمي المادة الثامنة من قوانين صندوق النقد الدولي.

هكذا خص بنك الجزائر الطلب على العملات الأجنبية لتحقيق المدفوعات أو التحويلات الموجهة أساسا للمعاملات الجارية وليس لتحويلات رؤوس الأموال غير المرخصة، وبالتالي دخلت الجزائر مرحلة قابلية تحويل الدينار.

إن قابلية تحويل الدينار الجارية تتعلق بالمعاملات الجارية لميزان المدفوعات (سلع وخدمات، عوائد عوامل الإنتاج والتحويلات)، فقد جاءت اللائحة رقم 07–01 ليوم 03 فيفري 2007 المتعلقة بالقواعد المطبقة للمعاملات الجارية مع الخارج، لتأكد بشكل واضح ودون التباس قابلية التحويل هذه، من خلال مادتها 03 "......تكون المدفوعات والتحويلات المتعلقة بالمعاملات الدولية الجارية حرة، وتتم من خلال الوسطاء المعتمدين".

أما فيما يخص الاستثمارات الأجنبية المباشرة، فإذا كانت تحويلات العوائد، الأرباح وأيضا عوائد الأسهم مغطاة بقابلية التحويل الجارية، فإن تحويل منتوج الدورة والاستثمارات تتم دون مدة استحقاق من خلال الوسطاء المعتمدين حسب اللائحة رقم 05-03 ليوم 06 جوان 2005 المتعلقة بالاستثمارات الأجنبية، وذلك بتطبيق المادة 31 من الأمر رقم 01-03 ليوم 20 أوت 2001 المعدلة والمتممة، المتعلقة بتطوير الاستثمار[1].

المطلب الرابع– إقامة سوق الصرف ما بين البنوك وانتقال الدينار إلى التعويم الموجه:

يعتبر سوق الصرف ما بين البنوك المكان الذي يتم فيه التقاء العرض والطلب على العملات. تم تأسيسه من طرف بنك الجزائر حسب اللائحة رقم 95-08 ليوم 23 ديسمبر 1995 المتعلق بسوق الصرف والأمر رقم 78-95 ليوم 26 ديسمبر 1995 المتعلق بقواعد ووضعيات الصرف والأمر رقم 79-95 ليوم 27 ديسمبر 1995 المتعلق بطريقة وعمل سوق الصرف ما بين البنوك الذي يهدف إلى معالجة جميع عمليات الصرف (بيع وشراء) على الحساب ولأجل بين العملة المحلية والعملات الأجنبية الأخرى القابلة للتحويل بحرية[2]. كما يتم فيه أيضا تحديد سعر صرف العملات عن طريق ميكانيزم التقاء العرض مع الطلب. ولقد بدأت أولى العمليات لسوق الصرف ما بين البنوك تتحقق انطلاقا من 02 جانفي 1996، ومنذ ذلك الحين أصبح يتم تسيير سعر صرف الدينار حسب نظام التعويم المدار مما يمكن البنك المركزي من تعديله إن كانت لذلك ضرورة وهو النظام المطبق بحسب تصريحات بنك الجزائر إلى غاية الآن، وذلك دون الإعلان المسبق لمسار التعويم.

يحتوي سوق الصرف ما بين البنوك على نوعين هما:

- سوق الصرف العاجل (Spot)؛
- سوق الصرف الآجل (Forward).

ويكون تدخل بنك الجزائر في هذا السوق وفي إطار تسيير احتياطاته من العملات الأجنبية والذهب بواسطة مداخيل صادرات المحروقات والمنتوجات المنجمية. كما يشتغل هذا السوق بصفة مستمرة، وينجز المتدخلون فيه عملياتهم كل أيام الافتتاح، وتعالج العمليات بواسطة الهاتف، التلكس...الخ

[1] la Banque d'Algérie **«Rapport 2010, Evolution économique et monétaire en Algérie** », juillet 2011, p44.
[2] CNES, projet de rapport sur **(Regards sur la politique monétaire en Algérie)**, 26 session plénière 2005, p116.

1- العمليات المستعملة في سوق الصرف ما بين البنوك:

يرخص للبنوك والمؤسسات المالية في إطار تسيير خزينتها العمومية القيام بـــ[1] :

- بيع، للبنوك غير المقيمة، العملة المحلية مقابل العملات الأجنبية القابلة للتحويل بحرية؛
- بيع العملات الأجنبية القابلة للتحويل بحرية مقابل العملة المحلية؛
- شراء وبيع العملات القابلة للتحويل مقابل عملات أجنبية قابلة للتحويل أيضا؛
- شراء وبيع العملات الأجنبية القابلة للتحويل بحرية مقابل العملة الوطنية ما بين المتدخلين في سوق الصرف.

2- مراقبة سوق الصرف ما بين البنوك:

تم تدعيم سوق الصرف ما بين البنوك بأنظمة مراقبة وضعيات الصرف وهذا من زاوية الحذر، وبالتالي فعلى البنوك والمؤسسات المالية احترام ما يلي[2]:

- تحديد نسبة 10% كحد أقصى بين قيمة الوضعية الطويلة والقصيرة للعملة الأجنبية وقيمة الأموال الخاصة.
- تحديد نسبة 30% كحد أقصى بين أعلى قيمة للوضعيات الطويلة والقصيرة للعملات الأجنبية في مجموعها وقيمة الأموال الخاصة.

على هذا الأساس، ينبغي على البنوك التجارية والمؤسسات المالية المتدخلة في سوق الصرف ما بين البنوك امتلاك نظام دائم يسمح بتسجيل (بصفة دائمة) جميع العمليات التي تقام بالعملات الأجنبية، حساب النتائج، تحديد وضعيات الصرف الإجمالية ووضعيات الصرف لكل عملة أجنبية ثم إرسالها لبنك الجزائر في شكل تقارير خلال فترات زمنية منتظمة.

3- تقييم سوق الصرف ما بين البنوك:

يمكن إيجاز أهم نقاط تقييم سوق الصرف ما بين البنوك فيما يلي:

- بقي هذا السوق بصفة عامة محتكرا من طرف عارض واحد وهو بنك الجزائر؛
- وجود عيوب تنظيمية على مستوى أغلبية الوسطاء المعتمدين في هذا السوق؛
- التفرقة الكلية بين غرفة السوق، وهي الهيكل القديم الذي أوكلت له عمليات المدفوعات مع العالم الخارجي، حيث يلعب الآن دور الوظائف الإدارية Back-office والهيكل المكلف بالعمليات التجارية، وهيكل حركة وتسيير القروض الخارجية، مما جعل الربط بين الهياكل الثلاثة صعب التحقيق؛

---

[1] http:// www.bank-of-algeria.dz/marcheint1.htm

[2] اللائحة رقم 95-07 المؤرخة في 23 ديسمبر 1995 المتعلقة بنظام مراقبة الصرف الأجنبي.

– تسيير الحسابات بالعملة الصعبة بواسطة هيكل رابع – مديرية الشبكة– عقد أكثر عملية تشغيل غرفة السوق؛

– أدى الربط الجغرافي بين المحكمين والهياكل المذكورة إلى صعوبة الربط بينهما؛

– استفادة الصيارفة من تكوين نظري متبوع بتربصات تطبيقية داخل بنك الجزائر وبنوك أجنبية تعميقا لمعلوماتهم الميدانية ولرفع قدراتهم في تحليل آثار المعلومات السياسية، الاقتصادية والمالية على سلوك سوق الصرف.

المبحث الثاني– تشخيص انفتاح الاقتصاد الجزائري خلال الفترة 1999–2011:

قبل الحديث عن علاقة تطور سعر الصرف بتنافسية الاقتصاد الجزائري، فإنه من الضروري من خلال هذا المبحث دراسة درجة انفتاح الاقتصاد الجزائري مع العالم الخارجي، وذلك بمعالجة الهيكل والتوزيع الجغرافي للتجارة الخارجية الجزائرية، ثم دراسة مدى الانفتاح الاقتصادي في ظل تحرير التجارة الخارجية من خلال معرفة نسبة تطور الميزان التجاري الجزائري إلى الناتج المحلي الإجمالي للفترة 1999–2011.

المطلب الأول– هيكل التجارة الخارجية:

تتميز الصادرات الجزائرية بالتبعية لقطاع المحروقات، وهو ما لا يعطي توازنا في هيكلها السلعي وتأثرها الكبير بتغيرات سعر البترول في السوق العالمية، أما الواردات فتنقسم إلى أربعة مكونات أساسية تتمثل في السلع الغذائية، المواد الموجهة للاستعمالات الصناعية، السلع التجهيزية وأيضا المواد الاستهلاكية غير الغذائية.

1– الهيكل السلعي للصادرات:

يقع هيكل الصادرات الجزائرية تحت هيمنة قطاع المحروقات وهو ما يبينه الجدول التالي:

الجدول (4.4): التوزيع الهيكلي للصادرات الجزائرية خلال الفترة 1999-2011

(بالمليون دولار أمريكي)

السنة	هيكل الصادرات (FOB)					
	قطاع المحروقات	النسبة %	خارج قطاع المحروقات	النسبة %	المجموع	نسبة التغير %
1999	12041	96.66	416	3.32	12457	–
2000	21419	97.23	612	2.77	22031	76.85
2001	18484	96.62	648	3.38	19132	13.15-
2002	18091	96.1	734	3.9	18825	1.6-
2003	23939	97.27	673	2.73	24612	30.74
2004	31302	97.57	781	2.43	32083	30.35
2005	45094	98.03	907	1.97	46001	43.38
2006	53429	97.84	1184	2.16	54613	18.72
2007	58831	97.8	1332	2.2	60163	10.16
2008	77361	97.6	1937	2.4	79298	31.80
2009	44128	97.65	1066	2.35	45194	43-
2010	55527	97.4	1526	2.6	57053	26.24
2011	71427	97.19	1707	2.81	73489	28.80

المصدر: المديرية العامة للجمارك "وزارة المالية"، عن الموقع:

http://www.douane.gov.dz/Rapports periodiques.html

من خلال الجدول أعلاه، تمثل نسبة قطاع المحروقات ما يزيد عن 96 % من إجمالي قيمة السلع المصدرة منذ سنة 1999 إلى غاية بداية العقد الثاني من القرن الحالي، وظلت الصادرات من المنتجات الأخرى غير الطاقوية بعيدة عن المأمول، ولا تمثل إلا قيما هامشية من مجموع الصادرات واعتماد الجزائر على الصادرات البترولية بصفة شبه كلية، يقود للاستنتاج إلى أن أسعار البترول في السوق العالمي تؤثر مباشرة في حصيلة تلك الصادرات.

الجدول (5.4): تطور سعر البرنت الجزائري خلال 1999-2011

(متوسط سنوي)

السنة	1999	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011
سعر البرنت (دولار/برميل)	17.91	28.50	24.85	25.24	28.96	38.66	54.64	65.85	74.95	99.97	62.25	80.15	112.94
معدل التغير (%)	–	60	12.8-	1.57	14.73	33.49	41.33	20.51	13.82	33.38	37.7-	28.8	40.91

Source: Banque d'Algérie «**Rapport 2011, Evolution économique et monétaire en Algérie** », Mai 2012, p50.
Banque d'Algérie «**Rapport 2006, Evolution économique et monétaire en Algérie** », Juin 2007, p61.
Banque d'Algérie «**Rapport 2002, Evolution économique et monétaire en Algérie** », 2003.

لقد تميزت الفترة التي سبقت سنة 1999، بانهيار كلي للمحروقات نظرا لأن السوق العالمية للبترول خلال تلك الفترة، كانت تتميز بارتفاع العرض مقابل الطلب من جهة، بالإضافة إلى الآثار المرتبطة بالأزمة الآسيوية من جهة ثانية. ودام هذا الأثر السلبي إلى غاية نهاية سنة 1999، لتعود قيمة الصادرات الجزائرية للارتفاع بزيادة هامة سنة 2000 تجاوزت 76.85% ، وهذا راجع لعودة استقرار أسعار البترول في السوق العالمية. غير أن هذه الصادرات عادت للانخفاض سنة 2001 بـــ 13.15% نتيجة انخفاض مستوى أسعار البترول بـــ 12.8% وهذا الانخفاض كان بدوره نتيجة ثلاثة أسباب رئيسية: وجود بطء في نسبة نمو الاقتصاد العالمي، حدوث اضطرابات فيما بين الدول المنتجة للنفط، وكذلك وقوع ما يسمى بأحداث 11 سبتمبر 2001 في الولايات المتحدة الأمريكية.

بدأت الصادرات الجزائرية، بداية من سنة 2003 في تصاعد بخطوات متسلسلة حيث ارتفعت بـــ 30.74 % سنة 2003 ثم 30.35% سنة 2004 لتبلغ ارتفاع 43.38% سنة 2005. ويمكن تفسير هذه الزيادة المتسارعة من خلال عاملين أساسيين: الأول هو رفع الجزائر من حجم مبيعاتها من البترول خاصة سنة 2005 بـــ 5.7% وهذا نظرا لزيادة الطلب في السوق العالمية بسبب التوسع الاقتصادي العالمي[1]، والعامل الثاني راجع إلى أسباب جيوسياسية (اللااستقرار في الشرق الأوسط، الغزو الأمريكي للعراق، اضطرابات فنزويلا، أزمة نيجيريا...الخ).

لم يتوقف المنحى التصاعدي للصادرات بل تواصل بشكل ملفت للانتباه سنة 2006 وسجل ارتفاع بـــ 18.72% مقارنة بسنة 2005[2] ثم زيادة تقدر بـــ 10.16% سنة 2007 وذلك نتيجة ارتفاع سعر البرميل من البرنت بـــ 13.82% خلال نفس السنة بالرغم من انخفاض حجم الصادرات، ليستمر ارتفاع صادرات الجزائر بشكل ملفت للانتباه سنة 2008 وقدر بـــ 31.8%، وذلك بطبيعة الحال بالموازاة مع ارتفاع أسعار البترول بـــ 33.38% مقارنة بسنة 2007. غير أنه من الضروري التوقف ببعض من التحليل فيما يخص هذه السنة التي شهد فيها العالم أزمة مالية عالمية عنيفة هددت كيان النظام الرأسمالي أجمع. فقد انخفضت أسعار البترول بشكل كبير بداية من جويلية 2008 منتقلة من 111.51 دولار للبرميل خلال السداسي الأول إلى 88.22 دولار خلال السداسي الثاني، وهو ما يؤكد التغيرات والاضطرابات الواضحة لأسعار البترول الملاحظة مؤخرا. فبعد قمة تاريخية بأعلى من 145 دولار/برميل خلال الأسبوع الثاني من جويلية 2008، سقط سعر البرنت خلال السداسي الثاني إلى أن بلغ نقطة أدنى من 35 دولار / برميل نهاية سنة 2008 أمام الاختلالات المتواصلة للوضعية

---

[1] بحجم يعادل 200 ألف برميل، ليصل حجم المبيعات اليومية للجزائر إلى 1.5 مليون برميل/اليوم.

[2] هذا بالرغم من تراجع حجم صادرات المحروقات بـــ3% الراجعة إلى صيانة المقرات وتجهيزات النقل للمحروقات، وذلك حسب التقرير السنوي لبنك الجزائر لسنة 2006.

الاقتصادية العالمية[1]، وقد تجلى الأثر السلبي للصدمة الخارجية بالانخفاض الشديد في أسعار المحروقات خلال الثلاثي الرابع من سنة 2008، وذلك بالموازاة مع دخول الاقتصاديات المتقدمة مرحلة الركود. هذا ما أكدته سنة 2009 التي شهدت انخفاض شديد قدر بـــ 43% للصادرات مقارنة بسنة 2008، وذلك نتيجة انخفاض متوسط سعر البرميل بـــ 37.73% وهو ما يؤكد تبعية الاقتصاد الوطني لقطاع المحروقات. فالتقلبات المهمة في أسعار البترول هي ظاهرة مهمة امتازت بها الأزمة المالية العالمية، هذا بالإضافة إلى أن أثر–السعر ليس هو المحدد الأساسي والوحيد للتقلص الكبير لإيرادات الصادرات سنة 2009، بل هناك أيضا نمو سلبي لحجم الصادرات قدر بـــ –9.58% والذي غذى هو الآخر أثر الصدمة الخارجية، لتعود فيما بعد قيمة الصادرات للاستقرار سنة 2010 بنسبة تقدر بـــ26.24% نتيجة ارتفاع أسعار البرنت بـــ28.8% ليصل إلى متوسط سنوي قدر بـــ80.15 دولار/برميل، وهذا نتيجة نقص حدة الأزمة على المستوى العالمي لترتفع سنة 2011 لمستوى لم تشهده الجزائر منذ الاستقلال ببلوغ المتوسط السنوي لسعر البرنت ما يقارب 113 دولار/برميل أي بارتفاع قدر بـــ 40.9% مقارنة بسنة 2010، وهو ما جعل الصادرات تبلغ ثاني أعلى قيمة لها خلال الفترة المدروسة (بعد سنة 2008) بـــ 73.489 مليار دولار بالرغم من الانخفاض المسجل في الحجم الذي قدر بـــ –4.89% مقارنة بسنة 2010[2].

بالنسبة للصادرات خارج قطاع المحروقات، فيمكن تقسيمها إلى مرحلتين أساسيتين. تمتد المرحلة الأولى خلال الفترة 1999–2005 والتي لم تتجاوز فيها قيمة واحد مليار دولار، أما الفترة الثانية التي تمتد من 2006 إلى 2011 فقد تجاوزت فيها هذه الصادرات قيمة الواحد مليار دولار لكن دون تجاوز عتبة 2 مليار دولار، حيث شهدت سنة 2008 أعلى قيمة لها عندما سجلت 1.937 مليار دولار. وما ينبغي الإشارة إليه أن الصادرات خارج المحروقات تبقى في مجموعها لا تتعد 3% من مجموع الصادرات الجزائرية مما يدل على أن السياسات المتبعة لحد الآن في تحفيز هذا القطاع لم تسمح ببلوغ الأهداف المسطرة، وهذا راجع لعدم تنافسية السلع الجزائرية مع نظيرتها في الخارج خاصة منها الأوروبية، وكذلك فقدانها المواصفات القياسية ومعايير الصحة والسلامة ومواعيد دخول السلعة ونظام الحصص والرسوم الجمركية بالإضافة إلى مواجهة المصدر الجزائري صعوبات في التعريف بمنتجاته في الأسواق الخارجية كالأوروبية التي وقّعت مع الجزائر اتفاقية تعاون في ديسمبر 2001، مع العلم أن للجزائر مفاوضات شبه مراطونية أيضا من أجل الانضمام إلى منظمة التجارة العالمية وإعطاء الفرصة لفتح أسواقها للخارج. وبالإضافة للصعوبات السابقة يمكن إضافة صعوبة

[1] Banque d’Algérie, «**Rapport 2008, Evolution économique et monétaire en Algérie** », juin 2009, p 60.
[2] Banque d'Algérie, **«Rapport 2011, Evolution économique et monétaire en Algérie»**, Mai 2012, p 47.

أخرى تتمثل في أن العملة الموحدة الأورو، تؤدي إلى تقليل نفقات الإنتاج فيما بين دول الاتحاد وهو ما يجعل المنتجات الجزائرية في موقف تنافسي ضعيف أمام مثيلاتها الأوروبية مما يجعل أيضا دول الاتحاد الأوروبي تتحصل على معظم وارداتها من الدول الأعضاء في الاتحاد واستغنائها في الحصول عليها من الجزائر لكونها ستكون بسعر منخفض في الحالة الأولى وبجودة عالية. وهو ما سنعود إليه بالتفصيل في المبحث القادم.

2- الهيكل السلعي للواردات:

شهدت الواردات الجزائرية مع مطلع القرن الحالي تزايدا مستمرا ومعتبرا من سنة لأخرى، والجدول التالي يبين تطور التقسيم السلعي للواردات خلال الفترة 1999-2011.

الجدول (6.4): هيكل الواردات الجزائرية للفترة 1999-2011

(الوحدة: مليون دولار أمريكي)

السنة	هيكل الواردات (CAF)							
	السلع الغذائية	المواد الموجهة للاستعمالات الصناعية			السلع التجهيزية		المواد الاستهلاكية غير الغذائية	المجموع
		الطاقة	مواد أولية	مواد نصف مصنعة	التجهيزات الفلاحية	التجهيزات الصناعية		
1999	2453	3045			2183		1337	9018
2000	2415	129	428	1655	85	3068	1603	9173
2001	2395	139	478	1872	155	3435	1693	9940
2002	2740	145	562	2336	148	4423	1272	12009
2003	2678	114	689	2857	129	4955	2540	13534
2004	3597	173	784	3645	173	7139	3668	18308
2005	3587	212	751	4088	160	8452	4017	20357
2006	3800	244	843	4934	96	8528	3950	21456
2007	4954	324	1325	7105	146	8534	5243	27631
2008	7813	594	1394	10014	174	13093	6397	39479
2009	5863	549	1200	10165	233	15139	6145	39294
2010	6058	955	1409	10098	341	15776	5836	40473
2011	9850	1164	1783	10685	387	16050	7328	47247

المصدر: المديرية العامة للجمارك "وزارة المالية"، عن الموقع:

http://www.douane.gov.dz/Rapports periodiques.html

فيما يخص هيكل الواردات الجزائرية فإنه موزع بحسب الجدول أعلاه كما يلي:

– المواد الغذائية: شهدت المواد الغذائية التي تعتبر من المكونات الأساسية للواردات الجزائرية مرحلة استقرار خلال الفترة 1999–2003 ثم عرفت تزايد مستمر منذ سنة 2004 إلى 2011 حين انتقلت قيمتها من 3.6 مليار إلى 9.85 مليار دولار على الترتيب؛

– المواد الموجهة للاستعمالات الصناعية: والتي تنقسم بدورها إلى كل من الطاقة، المواد الأولية والمواد نصف المصنعة، حيث لا تمثل الطاقة سوى نسبة ضئيلة من التجهيزات الصناعية ولم تتجاوز في جميع سنوات الدراسة واحد مليار دولار – باستثناء سنة 2011– بالرغم من تزايدها المستمر وانتقالها من 129 مليون دولار سنة 2000 إلى 955 مليون سنة 2010. ولعل أهم قسم من أقسام المواد الموجهة للاستعمالات الصناعية يتمثل في المواد نصف المصنعة التي تمثل الجزء الأكبر منه، والذي يعرف هو الآخر تطورا ملحوظا منتقلا من 1.655 مليار سنة 2000 إلى 10.685 مليار سنة 2011 أي أنه تضاعف بأكثر من 6 مرات خلال الفترة السابقة، حيث يعتبر من أهم مكونات الواردات الجزائرية يليه المواد الأولية بنسب ضعيفة من مجموع الواردات بمبلغ 1.78 مليار سنة 2011 من أصل 47.24 مليار من مجموع الواردات لنفس السنة.

– السلع التجهيزية: وتنقسم بدورها إلى التجهيزات الصناعية التي تعتبر أهم مكون من مكونات الواردات على الإطلاق بنسبة بلغت 34% من مجموع الواردات سنة 2011 أي بقيمة 16.05 مليار دولار، بالإضافة إلى التجهيزات الفلاحية التي لا تمثل إلا النذر اليسير من الواردات ولم تتعد في مجموعها قيمة 400 مليون دولار، وهي أضعف مكون من مكونات الواردات.

– السلع الاستهلاكية غير الغذائية: والتي تعتبر من المكونات الهامة للواردات، وقد عرفت ارتفاعا ملحوظا خلال الفترة المدروسة منتقلة من 1337 مليون دولار سنة 1999 إلى ما يقارب 7.3 مليار سنة 2011.

من خلال معطيات الجدول (6.4) يمكن تمييز ثلاث مراحل أساسية لتطور الواردات. تميزت المرحلة الأولى 1999–2001 باستقرار نسبي على مستوى الواردات التي بقيت مستقرة في حدود 9 مليار دولار. أما المرحلة الثانية الممتدة خلال الفترة 2002–2007 فقد بدأ الاتجاه يتصاعد وبشكل كبير، حيث ارتفع مستوى الواردات من 12 مليار سنة 2002 إلى أزيد من 27.6 مليار دولار سنة 2007. ويكمن تفسير هذه الزيادة أساسا في ارتفاع الطلب الداخلي للسلع والخدمات وخاصة ارتفاع طلب السلع التجهيزية المرتبطة بزيادة الاستثمار، بالإضافة إلى الارتفاع المعتبر لأسعار واردات السلع الاستهلاكية في الأسواق الدولية والزيادة المعتبرة والكبيرة للواردات " غير التابعة لعوامل الإنتاج"، ويتعلق الأمر بواردات خدمات السكنات والأشغال العمومية، الخدمات التقنية وخدمات النقل البحري

والجوي بالإضافة إلى أن الواردات المقيمة بالدولار والتي تقارب 50% بالخصوص تلك المتعلقة بالسلع الاستهلاكية والتجهيزات الصناعية والمواد نصف المصنعة قد كان لها الأثر البالغ في الزيادة المعتبرة لقيمة الواردات Fob المقيمة بالدولار نتيجة لارتفاع الأورو مقابل الدولار بحوالي 10% [1].

الجدول (7.4): توزيع هيكل الواردات الجزائرية حسب عملات الفوترة 2001–2010

عملات الفوترة	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010
الدولار الأمريكي	49.64	47.29	45.3	42.58	46.34	47.38	48.22	43.78	45.6	49.14
الأورو	12.9	44.52	48	49.97	46.81	44.53	44.32	49.9	50.81	43.96
الفرنك الفرنسي	20.97	–	–	–	–	–	–	–	–	–
الجنيه الاسترليني	–	0.58	0.7	0.61	0.56	0.64	0.77	0.36	0.32	0.27
المارك الألماني	4.37	–	-	–	-	–	-	–	-	–
البيزيتا الاسبانية	1.98	–	-	–	-	–	-	–	-	–
الليرة الايطالية	4.44	–	-	–	-	–	-	–	-	–
الين الياباني	–	0.21	0.39	0.73	0.82	0.97	1	1.38	1.4	2.27
عملات أخرى	5.7	7.4	5.61	6.11	5.47	6.48	5.69	1.56	1.87	4.45
المجموع	100	100	100	100	100	100	100	100	100	100

المصدر: المديرية العامة للجمارك "وزارة المالية" عن الموقع:
<http://www.douane.gov.dz/Evolution des indicateurs.html>

أما المرحلة الثالثة 2008–2011 فقد كانت فترة استثنائية بالنسبة للواردات الجزائرية وسجلت أكبر ارتفاع لها خلال السلسلة المدروسة، وذلك بتوسع كبير جدا قدر سنة 2008 بـــ 39.48 مليار دولار أي بارتفاع 42.88% مقارنة بسنة 2007. ولعل أهم سبب في ذلك كان الطلب القوي لسلع التجهيز ونصف المصنعة من طرف الأعوان الاقتصاديين، بسبب ارتفاع وتيرة تحقيق برنامج الاستثمارات العمومية والتي غذاها مستوى التضخم العالمي الذي شهدته تلك السنة (خاصة خلال السداسي الأول من سنة 2008) نتيجة ارتفاع أسعار المنتجات الأساسية والمواد الأولية بالإضافة إلى التهاب أسعار المواد الغذائية في الأسواق الدولية. كما سجلت سنتي 2009 و2010 استقرار نسبي في واردات السلع والخدمات في مستوى مرتفع دائما تمثل في 39 و40 مليار دولار على الترتيب ليصل سنة 2011 إلى أعلى قيمة له منذ الاستقلال بارتفاع جنوني قدر بـــ 47.24 مليار دولار، وهو ما يجعل ظاهرة ارتفاع الواردات بهذا الشكل تمثل ظاهرة وباء يصعب معالجتها.

[1] Banque d'Algérie, « **Rapport 2004, Evolution économique et monétaire en Algérie** », Juillet 2005, p 51. Disponible sur site : www.bank-of- algeria.dz.

يعود تفسير الزيادة المستمرة لقيمة الواردات خلال الفترة السابقة إلى تطبيق الجزائر مخططات برنامج الإنعاش الاقتصادي وبرنامج دعم النمو التي شرعت فيها منذ بداية الألفية الجديدة (برنامج مليون سكن، برنامج الطريق السيّار شرق- غرب....) من جهة، وارتفاع قيمة الأورو الكبير أمام الدولار (خاصة سنة 2004 نتيجة حرب العراق، وأيضا سنة 2008 نتيجة الأزمة المالية العالمية) حين وصلت إلى أرقام تاريخية والتي كان لها الأثر البالغ في تضخيم القيمة الاسمية للواردات الجزائرية المقيمة بالدولار من جهة ثانية.

المطلب الثاني- التوزيع الجغرافي للتجارة الخارجية الجزائرية:

تتم المبادلات التجارية الجزائرية في المقام الأول مع دول منظمة التعاون الاقتصادي والتنمية OCDE التي تشغل الحصة الأكثر أهمية بحوالي 70% من الواردات و85% من الصادرات، ويأتي الاتحاد الأوروبي في مقدمة هذه المنظمة بنسبة تقارب 55% من الواردات الجزائرية و50% من صادراتها، والجدولين التاليين يوضحان تطور المبادلات التجارية الجزائرية حسب توزيعها الجغرافي.

الجدول (8.4): التوزيع الجغرافي للواردات الجزائرية خلال 1999-2011

الوحدة (مليون دولار)

المناطق الاقتصادية	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011
الاتحاد الأوروبي	5256	5903	6732	7954	10097	11255	11729	14427	20985	20772	20704	24616
OCDE (خارج UE)	2194	2125	2485	2242	3071	3506	3738	5363	7245	6435	6519	6219
دول أوروبية أخرى	603	636	757	855	1097	1058	777	715	659	728	388	579
أمريكا الجنوبية	142	269	385	567	1166	1249	1281	1972	2179	1866	2380	3931
آسيا (باستثناء الدول العربية)	599	579	943	1206	1952	2506	3055	4318	6916	7574	8280	8873
OCEANIE	64	92	127	47	56	31	–	–	–	2	–	–
الدول العربية (باستثناء UMA)	144	179	366	418	525	387	493	621	705	1089	1262	1760
الدول المغاربية	52	72	127	120	169	217	235	284	395	478	544	691
دول أفريقية أخرى	119	85	87	125	175	148	148	231	395	350	396	578
المجموع	9173	9940	12009	13534	18534	20357	21456	27631	39479	39294	40473	47247

المصدر: المديرية العامة للجمارك "وزارة المالية"، عن الموقع:

http://www.douane.gov.dz/Rapports periodiques.html

الجدول (9.4): التوزيع الجغرافي للصادرات الجزائرية خلال 1999-2011

الوحدة (مليون دولار)

المناطق الاقتصادية	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011
الاتحاد الأوروبي	13792	12344	12100	14503	17396	25593	28750	26833	41246	23186	28009	37307
OCDE (خارج UE)	5825	4549	4602	7631	11054	14963	20546	25387	28614	15326	20278	24059
دول أوروبية أخرى	181	87	130	123	91	15	7	7	10	7	10	102
أمريكا الجنوبية	1672	1037	951	1220	1902	3124	2398	2596	2875	1841	2620	4270
آسيا (باستثناء الدول العربية)	210	476	456	507	686	1218	1792	4004	3765	3320	4082	5168
OCEANIE	0	23	38	0	–	–	–	55	–	–	–	41
الدول العربية (باستثناء UMA)	55	315	248	355	521	621	591	479	797	564	694	810
الدول المغاربية	254	275	250	260	407	418	515	760	1626	857	1281	1586
دول أفريقية أخرى	42	26	50	13	26	49	14	42	365	93	79	146
المجموع	22031	19132	18825	24612	32083	46001	54613	60163	79298	45194	57053	73489

المصدر: المديرية العامة للجمارك "وزارة المالية"، عن الموقع:

http://www.douane.gov.dz/Rapports periodiques.html

من خلال الجدولين السابقين يمكن تقسيم المناطق الاقتصادية للمبادلات التجارية الجزائرية مع الخارج كما يلي:

1- الاتحاد الأوروبي:

تعتبر دول الاتحاد الأوروبي تاريخيا أهم شريك تجاري للجزائر بنسبة تقارب 50% من مجموع المبادلات الجزائرية، وذلك كون أن[1]:

- فرنسا هي الممول الأول للجزائر منذ عقود من الزمن لأسباب تاريخية من جهة وجغرافية من جهة ثانية، بنسب تتراوح على العموم بين 22% و24% من الواردات الجزائرية، تتبعها في ذلك كل من ايطاليا واسبانيا بنسب تقارب 10% و 7% على الترتيب.

- ايطاليا هي الزبون الأول أوروبيا والثاني عالميا للجزائر (بعد الولايات المتحدة الأمريكية) منذ سنوات طويلة بنسبة تقارب 15% من مجموع الصادرات الجزائرية، تتبعها في ذلك كل من اسبانيا وفرنسا بنسب 10% و6% إلى 8% على الترتيب.

[1] المديرية العامة للجمارك "وزارة المالية" عن الموقع:

<http://www.douane.gov.dz/Evolution des indicateurs.html>

وفي ظل انتهاج الجزائر في الأعوام الأخيرة خيار الانفتاح على الاقتصاد العالمي فقد تكرّس ذلك بتوقيعها لاتفاقية الشراكة مع الاتحاد الأوروبي، والتي دخلت حيز التنفيذ منذ الفاتح من سبتمبر 2005 بغرض إقامة منطقة تبادل حر بين الجزائر والاتحاد الأوروبي التي تعتبر المحور الأساسي لهذه الاتفاقية حيث تسعى بدورها إلى التحرير التدريجي لتجارة السلع والخدمات بين ضفتي الجنوب يتم فيها إلغاء كلي للتعريفة الجمركية.

وبالرغم من الاتفاقيات التي أبرمت قبل هذا التاريخ[1] نتيجة العلاقة الوطيدة بين الطرفين وأيضا التقارب الجغرافي والتاريخ الطويل للتبادل التجاري بين الجزائر وأوروبا، إلا أن ما يجب ملاحظته خلال ما يزيد من عقد من القرن الحالي هو الانخفاض والتراجع المستمر للمبادلات التجارية الجزائرية مع الاتحاد الأوروبي، لصالح أقاليم أخرى من العالم، وهذا ما يظهره الجدول التالي:

الجدول (10.4): نسب التبادل التجاري بين الجزائر والاتحاد الأوروبي للفترة 2000-2011.

السنة	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011
الواردات	57.3	59.38	56.05	58.77	55.15	55.28	54.66	52.21	53.15	52.86	51.15	52.10
الصادرات	62.6	64.54	64.27	58.92	54.22	55.63	52.64	44.6	52.01	51.3	49.09	50.77
التبادل التجاري	61.04	62.76	61.07	58.84	54.56	55.53	53.21	47	52.39	52.02	49.94	51.25

المصدر: تم إعداد الجدول بالاعتماد على معطيات الجدولين (8.4) و(9.4).

من خلال الجدول أعلاه فقد شهدت الواردات الجزائرية من الاتحاد الأوروبي انخفاضا مستمرا خلال جميع سنوات العشرية الأولى من هذه الألفية، منتقلة من أعلى نسبة لها بـــ 59.4% سنة 2001 إلى أخفض نسبة لها والتي سجلت سنة 2010 بـــ 51.15% وهو نفس الوصف الذي ينطبق على الصادرات التي انتقلت من 64.5% سنة 2001 إلى أخفض نسبة لها والتي كانت سنة 2007 بـــ 44.6% لتعود النسبة إلى 51.25% سنة 2011. هذا التراجع الملحوظ خلال هذه الفترة بشكل عام مرده سببين أساسيين[2]:

– السبب الأول: تراجع المبادلات التجارية الجزائرية-الفرنسية، خلال هذه الفترة حيث انتقلت نسبة الصادرات الجزائرية إلى فرنسا من 14-15% من مجموع الصادرات خلال السنوات السابقة

[1] كان الاتفاق الأول للتعاون بين الجزائر والمجموعة الأوروبية سنة 1976، ثم مؤتمر برشلونة 1995.

[2] المديرية العامة للجمارك "وزارة المالية" عن الموقع:
<http://www.douane.gov.dz/pdf/r_periodique/Rapport2012.comext.PRO.pdf>

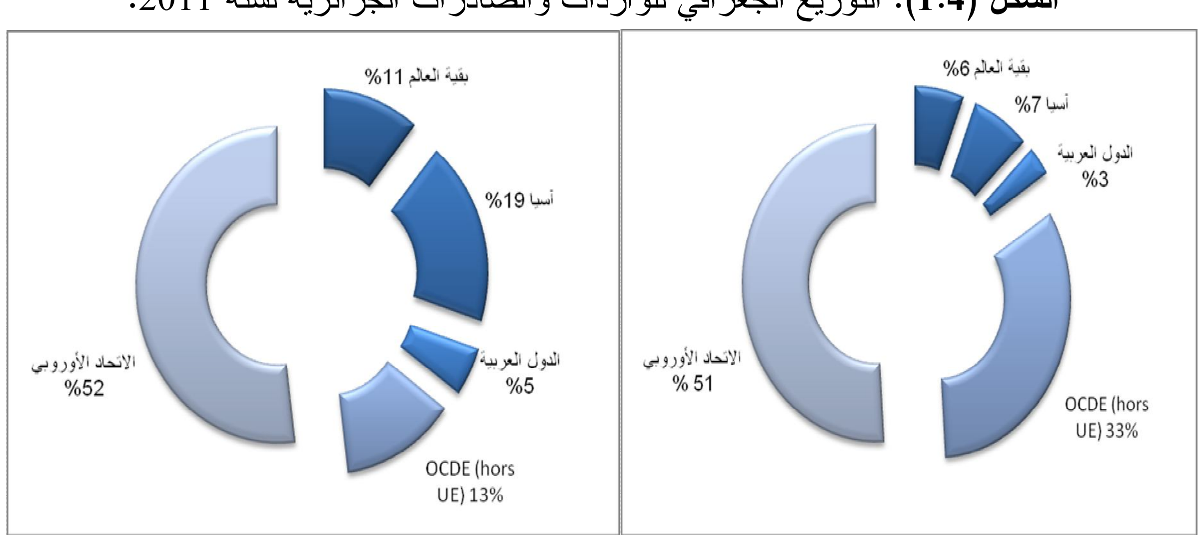
إلى 8.19% سنة 2011، كما انتقلت أيضا الواردات الجزائرية من فرنسا من 22–24% خلال الأعوام الماضية إلى 14.7% سنة 2011، وذلك بسبب اضطراب العلاقات السياسية الجزائرية– الفرنسية (لأسباب تاريخية معروفة) والتي أثرت بشكل مباشر على العلاقات الاقتصادية بين البلدين.

– السبب الثاني: صعود كل من الولايات المتحدة الأمريكية والصين في ترتيب أهم الشركاء التجاريين للجزائر وذلك على حساب دول الاتحاد الأوروبي بنسب تقارب 24% من الصادرات الجزائرية نحو الولايات المتحدة و11% من واردات الجزائر من الصين.

2– دول منظمة التعاون الاقتصادي والتنمية خارج الاتحاد الأوروبي:

تأتي دول هذه المنظمة خارج الاتحاد الأوروبي في المرتبة الثانية، كأهم شريك للجزائر بحصة تقدر بـــ13.16% من واردات الجزائر سنة 2011 و32.74% من الصادرات الجزائرية نحو هذه الدول من نفس السنة، تتقدمهم في ذلك الولايات المتحدة الأمريكية كأهم زبون للجزائر (الزبون الأول منذ سنة 2003) تتبعها تركيا بمعدلات4.3% و2.96% بالنسبة للواردات وبـــ 19.6% و3.88% بالنسبة للصادرات على الترتيب[1].

الشكل (1.4): التوزيع الجغرافي للواردات والصادرات الجزائرية لسنة 2011.



المصدر: من خلال التقرير السنوي للمديرية العامة للجمارك لسنة 2011.
http://www.douane.gov.dz

[1] المديرية العامة للجمارك "وزارة المالية" عن الموقع السابق.

3- دول آسيا:

إن ما يجذب الانتباه عند تحليل التوزيع الجغرافي للمبادلات التجارية الجزائرية مع العالم هو المكانة المحترمة التي أصبحت تحظى بها دول آسيا (دون الدول العربية) في مبادلاتها مع الجزائر، حيث أصبحت تحتل المرتبة الثانية من حيث الواردات والثالثة من حيث الصادرات، فصعدت مما يقارب 600 مليون دولار من الواردات الجزائرية سنة 2000 إلى 8873 مليون دولار سنة 2011، أي تضاعفت واردات الجزائر نحو هذه الدول تقريبا بـــ 15 مرة خلال عقد واحد من الزمن، وهو ما ينطبق أيضا على الصادرات الجزائرية نحو هذه الدول والتي انتقلت بدورها من 210 مليون دولار سنة 2000 إلى 5168 مليون دولار سنة 2011 أي تضاعفت القيمة بما يقارب 24.6 مرة. تتقدم هذه الدول كل من الصين، كوريا الجنوبية وأيضا اليابان بنسب 10.97% ، 4.88% و3.73% على الترتيب بالنسبة للواردات سنة 2010، كما قدرت الصادرات نحو هذه الدول بـــ2.06% للصين و2.03% لكوريا الجنوبية من نفس السنة[1]، وهو ما يظهر توجه حديث للتجارة الخارجية الجزائرية نحو دول آسيا على حساب دول أوروبا.

4- الدول العربية:

على صعيد مساهمة التجارة البينية الجزائرية-العربية من إجمالي التجارة الخارجية للجزائر، فهي تسجل مستويات ضعيفة جدا، إذ لا تتعد كل من الصادرات والواردات الجزائرية تجاه المنطقة العربية 4% من إجمالي تجارتها الخارجية. إلا أن هذا لا يمنع من القول أن المبادلات الجزائرية-العربية خلال العقد الأول من هذه الألفية في تحسن رغم ضعف النسب حيث انتقلت الصادرات من 55 مليون دولار نحو الدول العربية (باستثناء المغرب العربي الكبير) سنة 2000 إلى 797 مليون دولار سنة 2008 ثم إلى 810 مليون سنة 2011، كما ارتفعت الصادرات نحو المغرب العربي الكبير من 254 مليون سنة 2000 إلى 1586 مليون سنة 2011 وهو تقدم مشجع رغم ضعف قيمته. أما بالنسبة للواردات فقد انتقلت من 144 مليون دولار سنة 2000 بالنسبة للدول العربية خارج المغرب العربي الكبير إلى 1760 مليون سنة 2011 ومن 52 مليون نحو المغرب الكبير إلى 691 مليون خلال نفس الفترة. وتبقى هذه الأرقام محتشمة وضعيفة جدا إذا ما قورنت بمجموع التبادل التجاري الخارجي الجزائري، وهو ما دفع بالجزائر للانضمام إلى منطقة التجارة الحرة العربية مطلع سنة 2009، بعد أن أودعت لدى الأمانة العامة لجامعة الدول العربية مذكرة تفيد بذلك، واتخذت الخطوات التنفيذية المصاحبة لذلك من خلال إبلاغ المنافذ الجمركية تطبيق الإعفاء الكلي على السلع عربية المنشأ

---

[1] المديرية العامة للجمارك "وزارة المالية" عن الموقع:
<http://www.douane.gov.dz/Evolution des indicateurs.html>

والمستوردة إلى الجزائر. كل هذه الخطوات كان الغرض منها تعزيز مكانة التجارة العربية مع الجزائر وتطويرها وتشجيع حركتها فيما بين الدول العربية والجزائر في ظل انتظار النتائج المرجوة على المديين المتوسط والطويل.

المطلب الثالث– قياس درجة انفتاح الاقتصاد الجزائري للفترة 1999–2011:

بعد مناقشة التوزيع الهيكلي للتجارة الخارجية الجزائرية لكل من الصادرات والواردات وكيف تتوزع جغرافيا عبر مناطق العالم، فقد أصبح من المهم معرفة مدى انفتاح الاقتصاد الوطني على العالم الخارجي. لقد بدأت عملية تحرير التجارة الخارجية في الجزائر مع بداية سنوات 1990، في ظل سياق يتميز بتحولات عالمية جديدة أدت إلى التخلي عن النظام الاشتراكي كنموذج للتنمية، وتبني نظام اقتصاد السوق كأسلوب جديد للتنمية. وقد اقتضى دخول الجزائر في هذا النظام إجراء إصلاحات اقتصادية عميقة، بعد مرورها على مرحلة انتقالية لعبت خلالها المؤسسات النقدية والمالية الدولية دورا حاسما من خلال برنامج الإصلاح الاقتصادي للفترة 1994–1998، والذي لعبت فيه عملية تحرير التجارة الخارجية دورا محوريا. لذلك سعت الجزائر إلى القيام بتحرير تجارتها الخارجية تمهيدا للانضمام إلى المنظمة العالمية للتجارة وبالتالي الدخول في العولمة الاقتصادية، وكان ذلك على مرحلتين: مرحلة التحرير التدريجي 1990–1993 حيث أدخل قانون النقد والقرض نظام الامتياز الذي ساعد على تفتيت احتكار الاستيراد وإلى تحسين العرض، وقد صار لأي سجل تجاري الحق في استيراد السلع بغرض بيعها وتم إلغاء تراخيص الاستيراد مع بقاء رقابة إدارية على بعض السلع المستوردة، وصارت عمليات الاستيراد تتم عبر البنوك. أما المرحلة الثانية فهي مرحلة الانتقال إلى التحرير الكلي للتجارة الخارجية، التي بدأت منذ سنة 1994 وقد جاء هذا التحول في خضم الإجراءات الواسعة التي اتخذتها السلطات العمومية من أجل تحرير التجارة الخارجية تنفيذا لشروط صندوق النقد الدولي لتهيئة الاقتصاد الوطني للانفتاح أكثر على العالم الخارجي.

وعليه، يهدف هذا المطلب إلى دراسة مدى انفتاح الاقتصاد خلال الفترة التي تلت برنامج التعديل الهيكلي، وذلك من خلال تحليل تطور ميزان التجاري وعلاقته بالناتج المحلي الإجمالي.

1– تطور الميزان التجاري 1999–2011:

بعد تشريح واقع كل من الصادرات والواردات الجزائرية خلال أزيد من عقد من القرن الحالي اتضح جليا، أن قيمتهما في تزايد مستمر من سنة لأخرى. هذا التزايد يقابله في الجهة الأخرى وجود فائض في الميزان التجاري ذو اتجاه متصاعد، والجدول التالي يوضح ذلك:

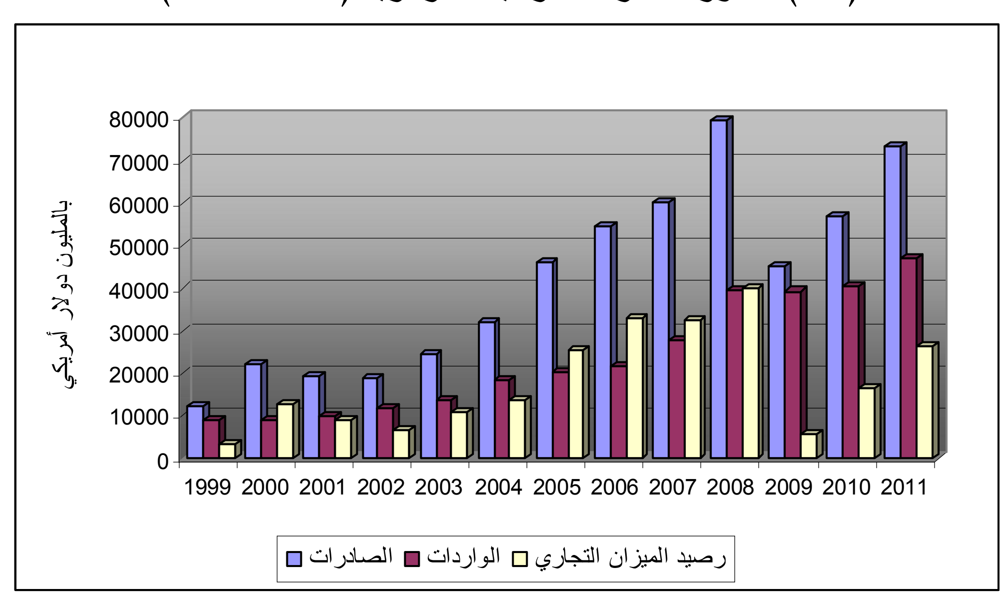
الجدول (11.4): تطور الميزان التجاري الجزائري للفترة 1999-2011

(مليون دولار أمريكي)

السنة	الواردات (CAF)	الصادرات(FOB)	رصيد الميزان التجاري	معدل تغير الميزان التجاري %	معدل التغطية % (نسبة الصادرات إلى الواردات)
1999	9018	12457	3439	–	138
2000	9173	22031	12858	273.9	240
2001	9940	19132	9192	28.5-	192
2002	12009	18825	6816	25.8-	157
2003	13534	24612	11078	62.53	182
2004	18308	32083	13775	24.34	175
2005	20357	46001	25644	86.16	226
2006	21456	54613	33157	29.3	255
2007	27631	60163	32532	1.88-	218
2008	39479	79298	39819	22.4	201
2009	39294	45194	5900	85.2-	115
2010	40473	57053	16580	181	141
2011	47247	73489	26242	58.27	155

المصدر: تم إعداد الجدول من خلال الاعتماد على معطيات الجدولين (4.4) و (6.4).

(2.4): تطور التجارة الخارجية الجزائرية (1999-2011)



المصدر: من معطيات الجدول (11.4).

من خلال الشكل أعلاه، عرف رصيد الميزان التجاري ارتفاعا كبيرا بين سنتي 1999 و2000 ليشهد فيما بعد انخفاضين متتاليين بـــ28.5% و25.8% لسنتي 2001 و2002 على التوالي. لكن وخلال الفترة 2003 –2008 عرف الميزان التجاري منحى تصاعدي بشكل كبير باستثناء استقراره سنة 2007 مقارنة بسنة 2006، حيث انتقل حسب الجدول (11.4) من 11 مليار دولار سنة 2003 إلى 39.82 مليار دولار سنة 2008 وهو أعلى رصيد للميزان التجاري منذ الاستقلال وبالتالي تضاعف بـــ3.5 مرة خلال فترة قصيرة لم تتجاوز 6 سنوات، لينهار بعدها إلى أدنى مستوياته وكان ذلك سنة 2009 كما يظهره الشكل أعلاه بانخفاض قدر بـــ85.2% مقارنة بسنة 2008 ويبلغ ما قيمته 5.9 مليار دولار ويصل معدل التغطية[1] إلى أضعف معدل له خلال الفترة المدروسة بـــ115% بعد أن سجل أفضل نسبة له سنة 2006 بـــ255% وكان ذلك نتيجة الصدمة الخارجية السلبية المتمثلة في الانخفاض المفاجئ والكبير لأسعار النفط في الأسواق العالمية نتيجة الأزمة المالية العالمية ودخول العالم الغربي مرحلة الركود، وقد بدأ رصيد الميزان التجاري يتعافى سنة 2010 مسجلا فائض قدر بـــ16.58 مليار ثم 26.24 مليار دولار سنة 2011.

ما يجب الإشارة إليه أن رصيد الميزان التجاري لم يشهد أي عجز خلال الفترة المدروسة– حتى في عز الأزمة المالية العالمية– وهو ما يفسر أن جميع معدلات التغطية لهذه الفترة كانت أكبر من 100% ، وذلك بالرغم من التزايد الرهيب للواردات التي عرفت مستويات كبيرة لم تشهدها من قبل.

2– درجة انفتاح الاقتصاد الجزائري:

تعتبر مؤشرات الانفتاح الاقتصادي في الوقت الحاضر متعددة جدا، وهي تعمل كلها على قياس درجة انفتاح تجارة البلد المعني على العالم الخارجي، وبالتالي درجة تأثيرها على السياسة الاقتصادية ككل، غير أن معدل الانفتاح الأكثر استعمالا عادة في الأدبيات يعبر عنه بأنه النسبة بين متوسط الصادرات والواردات على الناتج المحلي الإجمالي، ويكتب بالعلاقة التالية[2]:

$$TC = \frac{(X+M)/2}{PIB} \times 100$$

حيث: TC يعبر عن معدل الانفتاح. X: الصادرات. M: الواردات. PIB: الناتج المحلي الإجمالي.

[1] معدل التغطية هو نسبة الصادرات إلى الواردات.

[2] Jean LONGATTE, Pascal VANHOVE, « **Economie générale** », op cit, p 359.

وهي العلاقة التي سوف يتم الاستعانة بها لقياس معدل الانفتاح للاقتصاد الجزائري، وهذا يستوجب أولا تحليل تطور الناتج المحلي الإجمالي وعلاقته بكل من الصادرات والواردات وذلك خلال الفترة الزمنية 2000-2011 والجدول التالي يوضح ذلك:

الجدول (12.4): تطور PIB بالأسعار الجارية ودرجة انفتاح الاقتصاد خلال الفترة 2000-2011

(بالمليار دينار جزائري)

السنـــة	PIB	صادرات السلع والخدمات	واردات السلع والخدمات	درجة الانفتاح (%)
2000	4123.5	1734.7	857.22	31.42
2001	4227.1	1550.9	930.67	29.35
2002	4522.7	1605.8	1159.17	30.56
2003	5252.3	2008.9	1254.04	31.06
2004	9149.1	2462.9	1577.1	22.07
2005	7561.9	3569.6	1820.4	35.64
2006	8514.8	4149.7	1863.5	35.31
2007	9362.7	4402.2	2326	35.93
2008	11069	5298	3170.7	38.25
2009	10017.5	3524.4	3583.7	35.47
2010	12049.5	4610.1	3748.6	34.68
2011	14481	5630.6	4114.7	33.64

Source : Office national des statistiques, Commissariat Général de la planification et de la prospective. Disponible sur site: www.ons.dz

يشير مؤشر الانفتاح من خلال الجدول (12.4) إلى أن الاقتصاد الجزائري مفتوح على العالم الخارجي، وهذا الانفتاح ذات معدلات مرتفعة خلال جميع سنوات فترة الدراسة وكانت أكبر درجة انفتاح قد بلغت نسبتها 38.25% وذلك سنة 2008 وهو معدل مرتفع جدا[1]، ليعود في السنوات الموالية للانخفاض نتيجة الركود العالمي. هذا الانفتاح راجع بصورة أساسية لكون الصادرات والواردات تشكل نسبة متزايدة من الناتج المحلي الإجمالي الذي أصبح هو أيضا في تزايد مستمر، كما حقق PIB الذي يمثل مؤشر للنمو الاقتصادي معدلات ايجابية مقبولة (بالحجم) خلال نفس الفترة، والجدول التالي يوضح ذلك:

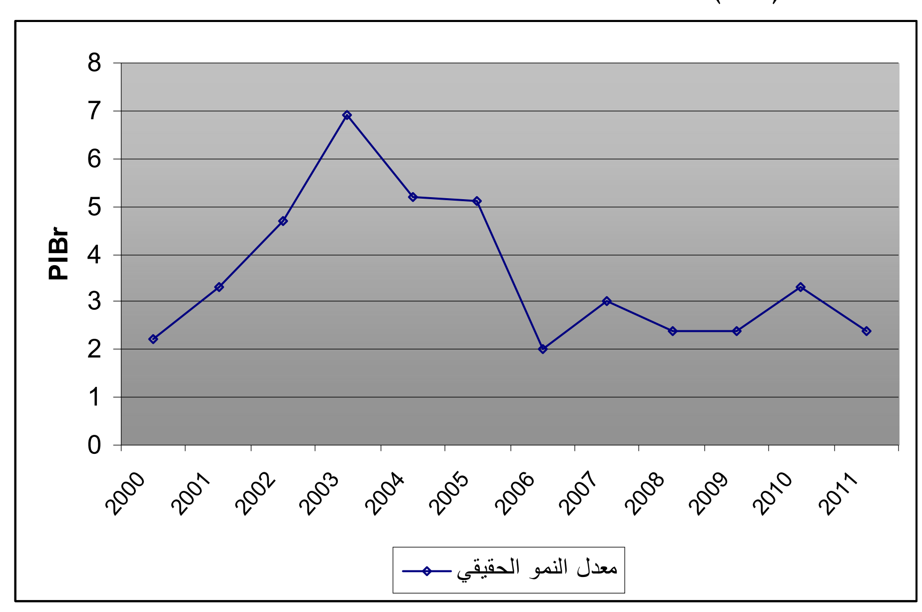
[1] هذا المعدل هو على عكس ما يحدث في الدول الصناعية المتقدمة، حيث لا تتجاوز عادة درجة الانفتاح لديها 30% وتكون هذه الدرجة من الانفتاح نتيجة الديناميكية الذاتية وليست الظرفية لاقتصاديات هذه الدول، الأمر الذي يجعل حركية كل من المكونات الاقتصادية لصادرات وواردات وكذلك الناتج المحلي الإجمالي لتلك الدول تنمو في تناسق وتوافق.

الجدول (13.4): تطور معدلات النمو الحقيقي خلال الفترة 2000-2011

السنة	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011
معدل النمو الحقيقي	2.2	3.3	4.7	6.9	5.2	5.1	2.0	3.0	2.4	2.4	3.3	2.4

Source : Office national des statistiques, Commissariat Général de la planification et de la prospective. Disponible sur site: www.ons.dz

الشكل (3.4): تطور معدلات النمو الحقيقية للجزائر 2000-2011



المصدر: من معطيات الجدول أعلاه.

ما يمكن استنتاجه من الشكل أعلاه، أن معدلات النمو الحقيقي للاقتصاد الجزائري عرفت مرحلتين. دامت المرحلة الأولى خلال الفترة 2000-2004، والتي عرفت فيها معدلات النمو تزايدا ملحوظا بلغت أعلى نسبة لها سنة 2003 ما يقارب 7%. وقد عرف الاقتصاد الجزائري خلال هذه الفترة بالذات برنامج تنموي تمثل في برنامج الإنعاش الاقتصادي 2001-2004. أما المرحلة الثانية 2005-2011 فقد عرف فيها معدل النمو تراجعا ملموسا حيث انخفض بين سنتي 2005 و2006 من 5.1% إلى 2% فقط ثم إلى 3% سنة 2007 و2.4% خلال الفترة 2008-2011 –باستثناء سنة 2010 بـــ3.3%– وذلك بالرغم من تبني الجزائر برنامج تنموي ثاني خلال الفترة 2005-2009 تمثل في البرنامج التكميلي لدعم النمو الاقتصادي، غير أن هذه التسمية للبرنامج لم تكن تنطبق وواقع النمو خلال نفس الفترة.

يمكن تحليل سبب انخفاض النمو خلال النصف الثاني من العقد بتغير أسعار النفط العالمية والانخفاض الحاد في معدلات النمو في قطاع المحروقات الذي يساهم بأكثر من 40% من الناتج المحلي الإجمالي من جهة، وانخفاض قيمة الدولار الأمريكي من جهة ثانية.

الجدول (14.4): التوزيع النسبي للناتج المحلي الإجمالي حسب القطاعات خلال 2000–2011

السنة	المحروقات	قطاعات أخرى					حقوق ورسوم على الواردات	المجموع
		الفلاحة	الصناعة	البناء والأشغال.ع	خدمات خارج الإدارة العمومية	خدمات الإدارة العمومية		
2000	39.4	8.4	7.2	8.17	20.3	10.4	6.13	100
2001	34.2	9.7	7.5	8.5	21.8	11.2	7.2	100
2002	32.7	9.2	7.5	9.1	22.2	11.0	8.3	100
2003	35.6	9.8	6.8	8.5	21.2	10.5	7.7	100
2004	37.7	9.4	6.4	8.3	21.2	09.8	7.3	100
2005	44.2	7.7	5.6	7.5	20.1	08.4	6.5	100
2006	45.6	7.5	5.2	7.9	19.9	08.0	5.8	100
2007	43.7	7.6	5.1	8.8	20.6	8.5	5.7	100
2008	45.0	6.6	4.7	8.6	19.4	09.7	5.9	100
2009	31.0	9.3	5.8	10.9	23.8	12.0	7.2	100
2010	34.7	8.4	5.1	10.4	21.9	13.2	6.2	100
2011	36.7	8.1	4.6	9.2	20.0	16.4	5.6	100

المصدر: بنك الجزائر، النشرة الإحصائية الثلاثية رقم 05، ديسمبر 2008، ص 26.
بنك الجزائر، النشرة الإحصائية الثلاثية رقم 21، مارس 2013، ص 26.

ما يزال القطاع الصناعي يشكل معدلات ضعيفة ومتناقصة في نفس الوقت من الناتج المحلي الإجمالي ، حيث لم يشكل سوى 4.6% من PIB سنة 2011. غير أن القطاع الذي يجلب الانتباه هو قطاع البناء والأشغال العمومية، الذي كان يشكل خلال جميع السنوات السابقة ما بين 7.5 و9% من PIB ليرتفع سنتي 2009 و2010 وأصبح يشكل ما نسبته 10.9% و10.4% من PIB على التوالي ثم عاد إلى نسبة 9.2% سنة 2011، ولعل ذلك كان بسبب البرامج التنموية القائمة على سياسة الإنفاق الحكومي وإعادة بناء البنية التحتية للجزائر وبالخصوص العمل على مشروع المليون سكن. كما تشكل القطاعات الأخرى خارج المحروقات معدلات مستقرة خلال الفترة المدروسة، بالإضافة إلى قطاع الفلاحة الذي شهد سنة 2009 موسم حصاد استثنائي (نمو بــ20% بالحجم) غير أن هذا النمو تدحرج سنة 2011 ليصبح يمثل فقط ما نسبته 8.1% من PIB.

المبحث الثالث– تحديد مؤشر تنافسية الاقتصاد الجزائري خلال الفترة 1999–2011:

عند تخصيص الاهتمام بالتنافسية– السعر فإنه يمكن التعبير حينئذ على التنافسية كما تم ذكره سابقا على أنها النسبة بين المستوى العام للأسعار بين الدول معبرا عنها بنفس العملة، وهو ما يستدعي حساب معدل الصرف الحقيقي كمؤشر للتنافسية في ظل المبادلات الثنائية ومعدل الصرف الفعلي الحقيقي كمؤشر للتنافسية في ظل المبادلات متعددة الأطراف وهذا النوع الأخير من مؤشرات التنافسية (معدل الصرف الفعلي الحقيقي) ينطبق وحالة الجزائر، نظرا للتطورات الجوهرية التي عرفها نظام الصرف الجزائري.

إن الهدف من سياسة الصرف في الجزائر بحسب السلطات النقدية هو محاولة الحفاظ على استقرار معدل الصرف الفعلي الحقيقي للدينار في قيمته التوازنية مقابل عملات الشركاء التجاريين الأساسيين للجزائر والمحددة بأساسيات الاقتصاد الوطني بُغية الرفع من تنافسية المنتجات المحلية أمام منتجات هؤلاء الشركاء.

وعليه، تهدف الدراسة من خلال هذا المبحث إلى إنشاء مؤشر معدل الصرف الفعلي الحقيقي للدينار الجزائري بالاعتماد على معطيات سنوية (متوسط القيمة) تغطي الفترة 1999–2011 وذلك مقارنة بأربعة عشر دولة شريكة للجزائر، ومعرفة مدى تأثير هذا المؤشر على تنافسية الاقتصاد الجزائري مقارنة بهؤلاء الشركاء التجاريين المهمين للجزائر.

المطلب الأول– المراحل المتبعة في إنشاء معدل الصرف الفعلي الحقيقي للدينار الجزائري:

سوف نعتمد في منهج الحساب على تحديد مؤشر التنافسية على أساس ترجيح معدلات الصرف الاسمية للدول الشريكة وعلى أساس الرقم القياسي لأسعار الاستهلاك IPC لهذه الدول وعلى أساس أيضا وزنها النسبي في المبادلات التجارية مع الجزائر. هذا المنهج في الحساب سيتم تبنيه في إنشاء مؤشر معدل الصرف الفعلي الحقيقي للدينار من خلال إتباع ثلاث مراحل أساسية.

1– المرحلة الأولى: اختيار أهم الشركاء التجاريين الداخلين في إنشاء المؤشر

قبل الخوض في كيفية اختيار الشركاء التجاريين الأساسيين للجزائر، سوف يتم اختيار سنة 1999 كسنة أساس خلال الفترة المدروسة وهي الفترة 1999– 2011[1]، ويكمن هذا الاختيار في سببين أساسيين:

[1] على خلاف بنك الجزائر الذي اختار سنة 1995 كسنة أساس في تحديد معدل الصرف الفعلي الحقيقي للدينار.

– تعتبر سنة 1999، السنة التي تم فيها إطلاق عملة الأورو، وبالتالي يمكن دمج جميع العملات الأوروبية التي تنتمي للاتحاد النقدي في عملة واحدة مما يسهل علينا الحساب والتحليل؛

– كما تعتبر سنة 1999 أيضا، السنة التي بدأت تشهد فيها التوازنات الاقتصادية الكلية للجزائر تحسنا ملحوظا وإعادة التوازن في جميع المتغيرات الكلية – عكس الفترة التي سبقتها 1994-1998 والتي طبقت فيها الجزائر برنامج التعديل الهيكلي الذي كان مفروضا من طرف صندوق النقد الدولي– وبالتالي سوف يتميز هذا البحث عن بقية البحوث الأخرى في تقييم معدل الصرف في الجزائر وأثره على التنافسية خلال فترة وفرة السيولة وفترة الفائض التجاري وليس، كما هي الحالة المعهودة، دراسة أثر معدل الصرف على التنافسية في حالة عجز الميزان التجاري.

أما ما يخص اختيار الشركاء التجاريين الذين يشكلون هذا المؤشر، فقد تم تقليص عددهم إلى الزبائن العشر الأوائل للجزائر (من جهة الصادرات)، والممولين العشر الأوائل للجزائر (من جهة الواردات) لسنة الأساس، ويكون بذلك العدد الإجمالي للشركاء التجاريين للجزائر هو 14 دولة تمثل ما قيمته 82% من المبادلات التجارية مع الجزائر لسنة الأساس 1999[1]. وهذه الدول هي: فرنسا، ايطاليا، اسبانيا، ألمانيا، هولندا، بلجيكا التي تمثل الاتحاد الأوروبي بالإضافة إلى الولايات المتحدة الأمريكية، بريطانيا اليابان، كندا، أما الدول النامية فهي ممثلة في: تركيا، الصين، كوريا الجنوبية، البرازيل (وهو ما يظهره الجدول (1) من الملحق رقم 1)، وقد تم اختيار الشركاء العشر الأوائل سواء للواردات أو الصادرات لسببين:

– تمثل واردات هذه الدول مع الجزائر ما يقارب 71.7% من مجموع الواردات، كما تمثل صادرات الجزائر لهذه الدول ما يناهز 90.1 %، وبالتالي فإن معدل المبادلات التجارية مع هذه الدول تمثل تقريبا 82.33% من مجموع المبادلات التجارية الخارجية للجزائر، وهي نسبة مقبولة إحصائيا؛

– تم تجاهل عدد من الدول (الشركاء) وبالتالي تجاهل عملاتهم ذات الترجيحات الضعيفة التي ليس لها أي معنى – أثر– إحصائي على النتائج، وذلك أنه من الشائع عمليا، العمل فقط بعدد محدود من العملات التي تمثل نسبة كبيرة من مجموع الترجيحات وتجاهل عدد من العملات الأخرى ذات التأثير الضعيف على السلة.

2– المرحلة الثانية: اختيار العملات المحددة للسلة وتحديد ترجيحاتها

بعد اختيار أهم الشركاء التجاريين للجزائر، يمكن تقليص عدد العملات الصعبة الداخلة في إنشاء المؤشر إلى خمس عملات أساسية:

[1] خلافا لبنك الجزائر الذي اختار 15 دولة تمثل ما قيمته 88% من المبادلات التجارية للجزائر لسنة 1995 كسنة أساس.

- عملة الأورو: وتحتوي على جميع دول الاتحاد النقدي الأوروبي أضفنا إليها تركيا؛
- عملة الدولار: وتحتوي على الولايات المتحدة الأمريكية أضفنا إليها البرازيل؛
- عملة الجنيه الإسترليني: وتحتوي على بريطانيا العظمى؛
- عملة الين الياباني: وتحتوي على اليابان أضفنا إليها كل من الصين وكوريا الجنوبية؛
- عملة الدولار الكندي: وتحتوي على كندا.

أما بالنسبة لترجيحات هذه العملات التي تمثل سلة العملات المشاركة في إنشاء معدل الصرف الفعلي الحقيقي للدينار الجزائري فهي ممثلة في الجدول التالي:

الجدول (15.4): الترجيحات المعدلة للتجارة الخارجية لسنة الأساس 1999.

المنطقة	الصادرات	الواردات	التجارة الخارجية
منطقة الأورو	0.445	0.253	0.7 ≈ 0.698
منطقة الدولار	0.1523	0.0428	0.1951
منطقة الجنيه الإسترليني	0.0126	00	0.0126
منطقة الين الياباني	0.00	0.0498	0.05 ≈ 0.0498
منطقة الدولار الكندي	0.0226	0.0214	0.044
المجموع	0.6325	0.3675	01

المصدر: بالاعتماد على الجدول (2) في الملحق رقم 01.

من المهم التذكير أن التجارة الخارجية للجزائر تتركز بصفة أساسية مع عدد مهم من دول الاتحاد الأوروبي (ما يعادل 70% سنة 1999) لأسباب سالفة الذكر. لتأتي الولايات المتحدة الأمريكية في المرتبة الثانية بما يقارب خُمُس المبادلات التجارية الجزائرية، ثم المنطقة الآسيوية فكندا وبريطانيا بنسب ضعيفة[1].

3- المرحلة الثالثة: حساب معدل الصرف الفعلي الحقيقي للدينار

كما تم الإشارة إليه سابقا، فالمؤشر الذي يقيس تنافسية الاقتصاد الجزائري أمام أهم الشركاء التجاريين يتمثل في معدل الصرف الفعلي الحقيقي الذي يتم حسابه كمتوسط هندسي لأسعار الصرف الحقيقية الثنائية ويكون وفق المعادلة الآتية:

[1] مع العلم أن ترجيحات العملات التي يعتمد عليها بنك الجزائر في استقرار معدل الصرف الفعلي الحقيقي لا يتم الإعلان عنها.

$$TCERdz = \prod_{i=1}^{n} \left\{ N_{i/dz} \frac{P_i}{P_{dz}} \right\}^{\omega i} ....(01)$$

حيث $N_{i/dz}$: هو الرقم القياسي لأسعار الصرف الاسمية الثنائية بين عملة الدولة الشريكة i والدينار الجزائري dz (عدد وحدات الدينار الجزائري مقابل وحدة واحدة من عملة الدولة الشريكة i).

$TCERdz$: يمثل معدل الصرف الفعلي الحقيقي للدينار الجزائري.

$\prod_{i=1}^{n}$: يمثل المتوسط الهندسي.

P_i : هو الرقم القياسي لأسعار الاستهلاك للدولة الشريكة i.

P_{dz} : هو الرقم القياسي لأسعار الاستهلاك للجزائر.

ω_i : هو معدل الترجيح النسبي للدولة i حيث: $\sum_{i=1}^{n} \omega_i = 1$

n : عدد الدول الشريكة وهي 5 مناطق.

كما ينقسم $TCER$ إلى عنصرين أساسيين: معدل الصرف الفعلي الاسمي $TCEN$ (المتوسط الهندسي لأسعار الصرف الاسمية الثنائية) والرقم القياسي للأسعار النسبية الفعلية $IPRE$ (المتوسط الهندسي للأسعار النسبية) أي أن :

$$TCERdz = TCENdz \times IPREdz$$

حيث:

$$TCENdz = \prod_{i=1}^{n} \left\{ N_{i/dz} \right\}^{\omega i} ....(02)$$

و :

$$IPREdz = \prod_{i=1}^{n} \left\{ \frac{P_i}{P_{dz}} \right\}^{\omega i} ....(03)$$

لقد تمت الدراسة خلال الفترة الزمنية (1999–2011) والمعطيات التي تم الاعتماد عليها كانت متوسط القيمة السنوية لأسعار صرف العملات الخمس أمام الدينار الجزائري ونفس الأمر ينطبق على الأرقام القياسية لأسعار الاستهلاك للجزائر والدول الشريكة، ويتم حساب الرقم القياسي لأسعار المستهلك بالمعادلة التالية وذلك وفق طريقة الديوان الوطني للإحصاء:

$$p_t = p_{t-1}(1 + \pi_t)$$

حيث $p_t \ (p_{t-1})$: تمثل الرقم القياسي لأسعار الاستهلاك للسنة t(t-1) .

π_t: تمثل معدل التضخم للسنة t.

وبالاعتماد على معطيات الجدول (3) من الملحق رقم 01، كانت النتائج ممثلة كما يلي:

الجدول (16.4): الأرقام القياسية لأسعار المستهلك للجزائر وشركائها التجاريين 1999-2011

(سنة الأساس 1999)

السنة	منطقة الأورو	الو.م.أ	بريطانيا	اليابان	كندا	الجزائر
1999	100	100	100	100	100	100
2000	102.2	103.4	100.8	99.3	102.7	99.4
2001	104.65	106.29	102.01	98.6	105.26	102.88
2002	107.05	108	103.33	97.71	107.58	105.14
2003	109.3	110.48	104.77	97.42	110.59	108.82
2004	111.7	113.46	106.13	97.42	112.58	113.82
2005	114.15	117.31	108.35	97.13	115.06	115.98
2006	116.66	121.06	110.84	97.42	117.36	118.06
2007	119.34	124.45	113.39	97.42	119.94	122.66
2008	123.75	129.18	117.47	98.78	122.69	128.05
2009	124.98	128.66	120.05	97.42	123.79	135.34
2010	127.6	127.76	124.01	96.73	126.02	140.62
2011	131.05	131.72	129.59	96.05	129.67	146.94

المصدر: من إعداد الباحث بالاعتماد على الجدول (3) من الملحق رقم 01.

أما فيما يخص الأرقام القياسية لأسعار الصرف الاسمية الثنائية فيتم حسابها بالطريقة التالية:

$$e_t = 100 * \frac{E_t}{E_0}$$

e_t : الرقم القياسي لسعر الصرف الاسمي الثنائي للسنة t.

E_t : سعر الصرف الاسمي للسنة t.

E_0 : سعر الصرف الاسمي لسنة الأساس (1999).

وبالاعتماد على معطيات الجدول (4) من الملحق رقم 01 تحصلنا على النتائج التالية:

الجدول (17.4): الأرقام القياسية لأسعار الصرف الاسمية الثنائية بين عملة الدولة الشريكة i والدينار الجزائري dz خلال 1999–2011

السنة	الدينار أمام الأورو	الدينار أمام الدولار الأمريكي	الدينار أمام الجنيه الإسترليني	الدينار أمام الين الياباني	الدينار أمام الدولار الكندي
1999	100	100	100	100	100
2000	97.82	113.04	105.79	119.46	113.09
2001	97.5	115.98	107.47	108.7	111.29
2002	106.16	119.69	111.06	104.06	113.24
2003	123.25	116.22	117.2	114.25	123.21
2004	136.3	109.07	129.68	120.97	123.86
2005	128.64	110.19	117.51	107.06	135.22
2006	128.56	109.12	129.65	102.41	142.98
2007	133.85	104.19	123.77	102.05	144.59
2008	133.66	96.98	103.02	134.95	135.78
2009	142.73	109.12	108.68	134.86	142.77
2010	139.76	111.76	106.61	145.4	161.32
2011	144.02	109.43	108.32	156.52	164.45

المصدر: من إعداد الباحث بالاعتماد على الجدول (4) من الملحق رقم 01.

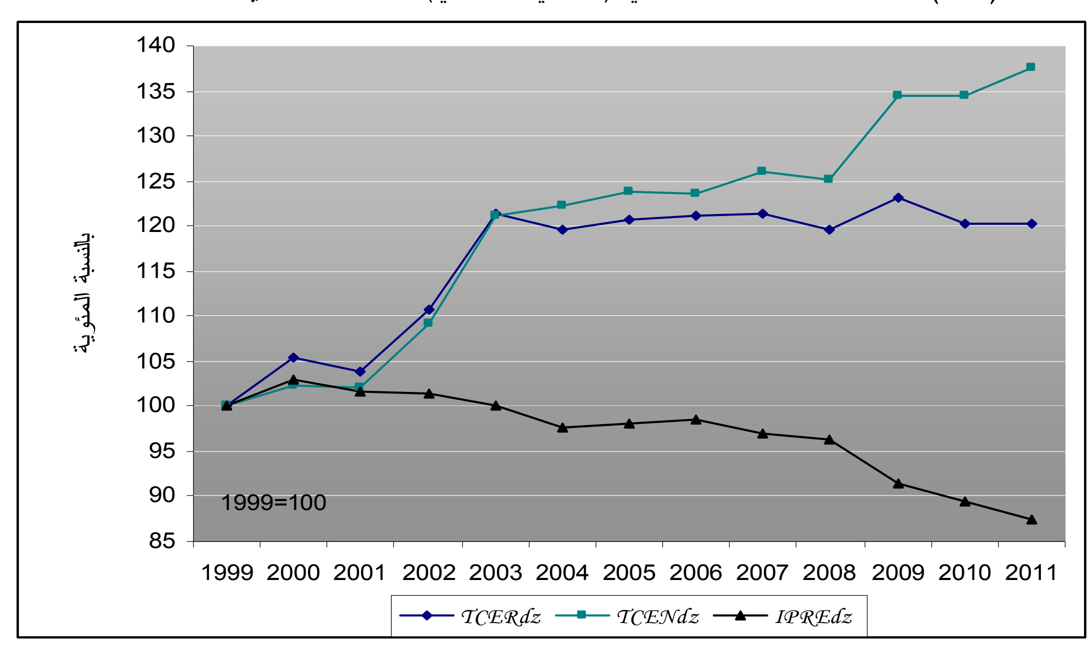
وبعد أن توفرت لدينا جميع المعطيات ممثلة في الترجيحات السابقة من الجدول (15.4)، بالإضافة إلى الجدولين (16.4) و(17.4) يمكن عندئذ الحصول على نتائج تطور معدل الصرف الفعلي الحقيقي للدينار الجزائري بعد تطبيق المعادلات (01)، (02) و(03) وفقا للجدول الآتي:

الجدول (18.4): التطور النسبي لمعدل الصرف الفعلي (الاسمي والحقيقي) والأسعار النسبية للجزائر 1999–2011 (سنة الأساس 1999)

السنة	1999	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011
TCERdz	100	105.3	103.86	110.81	121.37	119.62	120.8	121.04	121.31	119.58	123.2	120.22	120.27
TCENdz	100	102.28	101.97	109.24	121.13	122.26	123.76	123.61	126	125.25	134.56	134.4	137.46
IPREdz	100	102.9	101.7	101.5	100.1	97.74	98.12	98.6	97.05	96.26	91.53	89.43	87.5

المصدر: من إعداد الباحث بالاعتماد على الجداول (15.4)، (16.4) و(17.4).

الشكل (4.4): تطور معدل الصرف الفعلي (الاسمي والحقيقي) للدينار الجزائري للفترة 1999-2011



المصدر: من معطيات الجدول (18.4).

باعتبار أن *TCER* هو المتوسط الهندسي لمعدلات الصرف الحقيقية الثنائية، فإن ذلك يعني أن القيمة الحقيقية للدينار يمكن أن ترتفع أمام بعض العملات فتفقد الجزائر تنافسيتها أمام دول هذه العملات، وتنخفض أمام البعض الآخر فتزداد تنافسية الجزائر أمام هذه الدول الأخرى وهو ما يجعل من معدلات الصرف الحقيقية الثنائية للدينار الجزائري أمام عملات الشركاء التجاريين في غاية الأهمية، وهذا ما يظهره الجدول التالي:

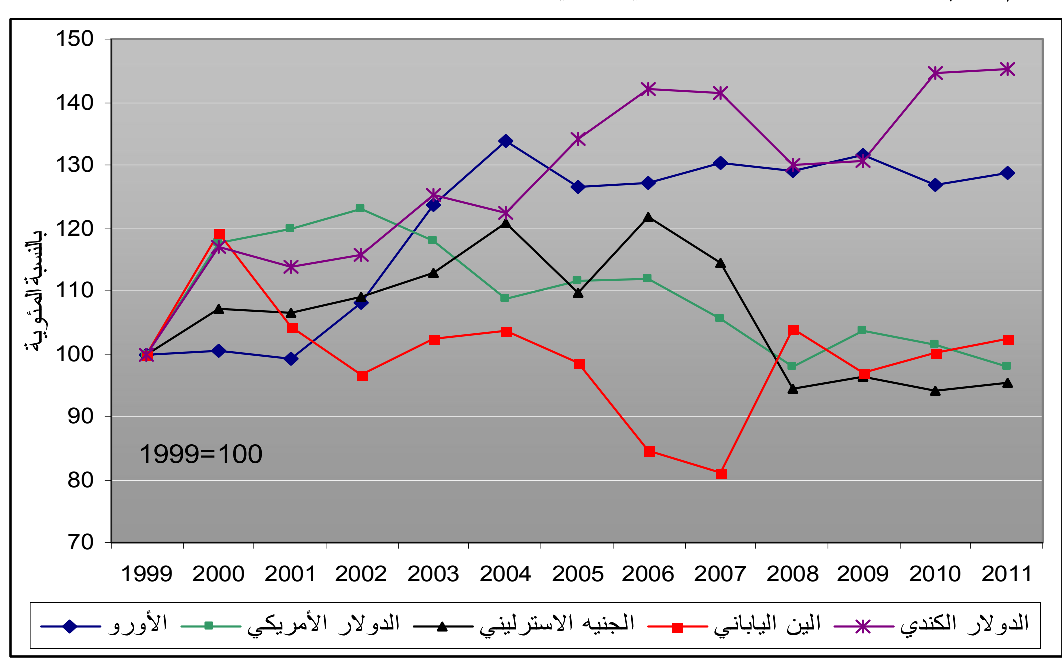
الجدول(19.4): معدلات الصرف الحقيقية الثنائية للدينار الجزائري أمام عملات الشركاء التجاريين 1999-2011

سنة الأساس 1999

	1999	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011
الأورو	100	100.55	99.17	108.08	123.79	133.75	126.6	127.03	130.22	129.17	131.61	126.81	128.88
الدولار الأمريكي	100	117.58	119.81	122.94	117.98	108.72	111.44	111.89	105.7	97.83	103.73	101.53	98.09
الجنيه الاسترليني	100	107.27	106.55	109.13	112.82	120.91	109.77	121.71	114.41	94.5	96.4	94.02	95.53
الين الياباني	100	119.34	104.16	96.7	102.27	103.53	98.65	84.5	81.04	104.1	97.07	100.15	102.31
الدولار الكندي	100	116.84	113.86	115.86	125.2	122.51	134.13	142.12	141.38	130.09	130.57	144.55	145.12

المصدر: حسابات الباحث بالاعتماد على معطيات الجدولين (16.4) و(17.4).

الشكل (5.4): تطور معدل الصرف الحقيقي الثنائي للدينار أمام عملات الشركاء التجاريين (1999-2011)



المصدر: من معطيات الجدول (19.4).

وعليه فإن ديناميكية معدل الصرف الفعلي الحقيقي تكمن حسب هذه الحالة، في تجميع هذه الآثار المتضادة في مؤشر واحد، وتفسير أسباب تطوره بحسب معدلات الصرف الحقيقية الثنائية كل على حدا وهو ما سوف يعطي للتحليل أكثر دقة.

ما ينبغي التذكير به قبل التحليل، أن أي ارتفاع (انخفاض) في معدل الصرف الفعلي الحقيقي يمثل انخفاض (ارتفاع) حقيقي لقيمة الدينار أمام عملات الشركاء التجاريين، والعكس صحيح.

المطلب الثاني– تحليل أثر تطور معدل الصرف الفعلي الحقيقي على تنافسية الاقتصاد الجزائري:

يمكن تقسيم معدل الصرف الفعلي الحقيقي للدينار الجزائري، حسب الشكل (5.4) إلى ثلاث مراحل أساسية:

1- مرحلة الانخفاض النسبي للقيمة الحقيقية للدينار 1999-2001:

عرف الدينار انخفاض في قيمته الحقيقية أمام عملات الشركاء التجاريين بـــ5.3% سنة 2000 ثم 3.86% سنة 2001 وكان ذلك نتيجة الانخفاض الشديد للقيمة الحقيقية للدينار أمام الدولار بـــ 19.8% مع استقرار قيمته أمام الأورو.

هذا الانخفاض الحقيقي لقيمة الدينار وافقه انخفاض بسيط لـ *TCENdz* خلال سنتي 2000، 2001 في حدود 2% نتيجة الانخفاض الاسمي لقيمة الدينار أمام الدولار خلال نفس الفترة بـ16% وأمام الين الياباني، الجنيه الاسترليني والدولار الكندي بـ 8.7%، 7.5% و11.3% على الترتيب مقابل ارتفاع قيمة الدينار أمام الأورو بـ 2.5%.

وبالعودة إلى معطيات التجارة الخارجية الجزائرية في المبحث الثاني، ولمعرفة أثر تطور معدل الصرف الفعلي الحقيقي للدينار خلال هذه المرحلة على سلوك التجارة الخارجية فقد عرف رصيد الميزان التجاري ارتفاع كبير سنة 2000 قدر بـ 273% بانتقاله من 3.44 مليار دولار سنة 1999 إلى 12.86 مليار دولار سنة 2000 ليعود إلى الانخفاض بـ 28.51% سنة 2001 (9.19 مليار دولار)، ويمكن تفسير ذلك بالارتفاع الكبير للصادرات، خاصة منها قطاع المحروقات الذي انتقل من 12 مليار دولار سنة 1999 إلى 21.42 مليار سنة 2000 ليستقر في حدود 18.48 مليار سنة 2001، وكان ذلك نتيجة ارتفاع أسعار البرنت في الأسواق الدولية من 17.91 دولار/برميل سنة 1999 (متوسط سنوي) إلى 28.5 دولار/برميل سنة 2000 لينخفض سنة 2001 بقيمة تقدر بـ 24.8 دولار/برميل وذلك كما تم إظهاره سابقا في الجدول (5.4).

لكن ما تجدر الإشارة إليه أن صادرات قطاع المحروقات لا تتعلق بتنافسية-السعر لاقتصاد البلاد، ذلك أن المحروقات الجزائرية تخضع لمنطق الأوبك من حيث الحصص الإنتاجية، أما السعر فيتحدد في الأسواق العالمية. إذ أن زيادة الطلب الخارجي على المحروقات تحكمه كليا عوامل خارجية منها[1]:

- الكمية المسموح بتصديرها خاضعة لقرارات منظمة الأوبك؛
- سعر البرميل خاضع للسوق الدولية وظروف الطلب؛
- قيمة العوائد البترولية تتحدد أيضا خارجيا لأن البيع يتم بالدولار (وبدرجة أقل بالأورو)، وأسعار هذه العملات تتحدد في أسواق العملات.
- الإنتاج والتصدير تتحكم فيهما بدرجة عالية الشركات الأجنبية العاملة بالحقول الجزائرية.
- تكنولوجيا الإنتاج والتحويل والنقل المستخدمة سواء من طرف الشركات الأجنبية أو الجزائرية ، هي تكنولوجيات أجنبية وليست جزائرية.

وما يهمنا أكثر هو الصادرات خارج قطاع المحروقات التي تبقى محتشمة ودون المستوى المأمول، وذلك بالرغم من ارتفاعها بـ55.77% سنة 2001 مقارنة بسنة 1999 إلا أنها تبقى لا تتجاوز عتبة واحد مليار دولار وهو ما يعني توجه الطلب الجزائري إلى المنتجات الأجنبية التي

---

[1] محمد راتول، **(الدينار الجزائري بين نظرية أسلوب المرونات وإعادة التقويم)**، مرجع سابق، ص ص 249-250.

انعكست في زيادة قيمة الواردات بـــ10.22% سنة 2001 مقارنة بسنة 1999. وعليه فبالرغم من الانخفاض الحقيقي لقيمة الدينار خلال نفس الفترة إلا أنه لم يستطع كبح الطلب المحلي على السلع الأجنبية ممثلة في الواردات.

2- مرحلة الانخفاض الجارف للقيمة الحقيقية للدينار 2002-2003:

واصلت القيمة الحقيقية للدينار الجزائري انخفاضها أمام سلة عملات الشركاء التجاريين، لكن هذه المرة كان بشكل كبير بلغ على الإجمال 21.37% سنة 2003 مقارنة بسنة الأساس (1999)، أي انخفاض قيمة الدينار عمّا يزيد خُمُس قيمته الحقيقية وهو نفس السلوك الذي سلكه *TCENdz* نتيجة استقرار الأسعار النسبية (الفروقات في التضخم) خلال هذه الفترة، ويعود سبب هذا الانخفاض الشديد لقيمة الدينار بالمقام الأول إلى:

- الانزلاق الكبير الذي شهده الدينار أمام الأورو وانخفاضه الحقيقي (الاسمي) أمام هذه العملة سنة 2003 بـــ23.8% (23.25%) مقارنة بسنة الأساس، والذي أثّر بدوره بشكل كبير على *TCER* نظرا للترجيح الكبير للأورو في التجارة الخارجية للجزائر.

- انخفاض قيمة الدينار الحقيقية (الاسمية) أمام الدولار سنة 2003 بـــ18% (16.22%)، وأمام كل من الجنية الإسترليني، الين والدولار الكندي بـــ12.8%، 2.28% و25.21% على الترتيب (بالقيمة الحقيقية).

هذا الانخفاض الهائل في قيمة الدينار الحقيقية، لم يوافقه الارتفاع المرجو في قيمة الصادرات خارج قطاع المحروقات التي انخفضت من 734 مليون دولار سنة 2002 إلى 673 مليون سنة 2003 لتبقى بذلك لا تتجاوز عتبة 3% من مجموع الصادرات، وبالتالي ضعف تنافسيتها على المستوى الدولي، لتواصل الجزائر تفضيلها للمنتجات الأجنبية بتزايد قيمة الواردات التي ارتفعت بـــ33.16% سنة 2003 مقارنة بسنة الأساس وبلغت ما قيمته 13.53 مليار دولار.

3- مرحلة استقرار معدل الصرف الفعلي الحقيقي كهدف لسياسة الصرف 2003-2011:

منذ أن بدأت الجزائر تعمل بنظام التعويم الموجه سنة 1996، تم توجيه جميع اهتمامات سياسة الصرف إلى العمل على استقرار معدل الصرف الفعلي الحقيقي على المديين المتوسط والطويل، وهو ما بدأ يتحقق - حسب هذه الدراسة- منذ سنة 2003 (انظر الشكل (4.4)). ومن الزاوية العملياتية فإن تدخل بنك الجزائر في سوق الصرف بين البنوك يكون بغية السهر على عدم تأثير حركات معدل الصرف الاسمي على التوازن طويل الأجل لمعدل الصرف الفعلي الحقيقي والذي يمنح في الواقع رؤية واضحة في الأجل الطويل في مجال القرارات الإستراتيجية للاستثمار كما يسمح أيضا للمتعاملين الاقتصاديين بإرساء دائم لتنافسيتهم الخارجية، غير أن ذلك لم يمنع من ظهور فجوة وتباعد

كبيرين بين مساري كل من *TCERdz* و *TCENdz* بسبب الانزلاق الحاد للدينار وانخفاض قيمته الاسمية أمام العملات الأساسية، لتبلغ هذه الفجوة حدتها سنة 2009[1]. بالموازاة مع ذلك كان هناك انزلاق مستمر في معدل *IPREdz* بسبب تزايد فروقات التضخم بين الجزائر وشركائها التجاريين وعدم تحكم بنك الجزائر في معدل التضخم خلال هذه السنوات حين وصل إلى أعلى مستوى له سنة 2009 بـــ 5.7%.

إن الدولة التي تعرف فوائض قوية في ميزانها التجاري – والحال هكذا بالنسبة للجزائر التي عرفت فوائض مستمرة ومتزايدة في ميزانها التجاري خلال هذه المرحلة– عادة ما تكون عملتها محل اتهام بأنها عملة مقيمة بأقل من قيمتها[2]. لكن الحكم على كذا نتيجة، بالنسبة للجزائر، لا يكون بهذه البساطة خاصة إذا ذكّرنا أن الجزائر هي دولة أحادية التصدير.

فبالرغم من استقرار *TCER* خلال الفترة 2003–2011 (باستثناء سنة 2009 نتيجة تداعيات الأزمة المالية العالمية على الجزائر في ظل محيط دولي يتميز بعدم اليقين فيما يخص الآفاق المستقبلية للدول الشريكة)، فإن الصادرات خارج المحروقات لم تغير من سلوكها وبقيت دائما تمثل مستوى متدني لا يوافق وتطلعات السلطة الجزائرية، والذي لم يتجاوز خلال جميع سنوات هذه الفترة، نسبة 03 % من مجموع الصادرات وبقيت تنافسية الجزائر قابعة في مكانها.

ولعل ما يدعم ذلك هو أنه، وبالرغم من تحقيق الجزائر لمستويات نمو مقبولة خلال السنوات الأخيرة إلا أن صادرات المحروقات تبقى ذات مستوى مرتفع نسبة إلى الدخل المحلي الإجمالي الخام PIB وهو ما يجعل الاقتصاد الجزائري مرتبط اسمه دائما بقطاع المحروقات. وعلى العكس من ذلك، فقد عرفت الواردات مستويات تاريخية لم تشهدها من قبل، كما تم إظهار ذلك في المبحث السابق وهو ما يطرح أكثر من تساؤل حول حقيقة واقع التنافسية في الجزائر.

على الإجمال، فإن أسلوب المرونات المتعلق بتخفيض قيمة العملة، والتي ترتكز عليه معظم سياسات الإصلاح التي تنصح بها مؤسسات النقد الدولية، والتي تعتمد على شرط مارشال ليرنر الأساسي، هو شرط يصعب توفره خاصة إذا ما تعلق الأمر بالدول النامية حيث يكون العرض المحلي لهذه الدول غير مرن نتيجة لضعف بنيتها الاقتصادية، وهو ما يعني عدم قدرة جهازها الإنتاجي التكيف مع التغير في الأسعار لزيادة إنتاج سلع التصدير أو زيادة إنتاج السلع التي تحل محل

---

[1] حيث وصل الانخفاض الاسمي للدينار أمام الأورو والدولار الكندي سنة 2009 نسبة تقارب 42.7% وانخفاضه أمام الين الياباني بنسبة 34.8% وأمام كل من الدولار الأمريكي والجنيه الاسترليني بنسبة 9%.

[2] ولعل أهم مثال على ذلك حاليا، على المستوى الدولي، هي حالة الصين التي تعاني ضغوطات كبيرة من طرف الولايات المتحدة الأمريكية من أجل الرفع من قيمة عملتها اليوان، والتي أصبحت من خلالها الصين محل اتهام باتباع سياسة تخفيض قيمة العملة من أجل الرفع من تنافسية اقتصادها خاصة أمام الاقتصاد الأمريكي، مع التذكير أن المنتوجات الصينية تغزو حاليا الأسواق الأمريكية نتيجة هذه السياسة.

الواردات. فمعظم صادرات دول الجنوب هي صادرات أحادية البضاعة، إذ لا تكاد تصدر منتوج واحد في أغلب الأحيان يرتكز على المواد الأولية الاستخراجية، وهي الحالة الملاحظة بالنسبة للجزائر، حيث أن صادرات السلع تتكون أساسا من المحروقات التي ظلت تمثل نسبة تفوق 96% (40% غاز، 35% بترول والبقية مشتقات بترولية) من مجموع الصادرات على طول العقود الخمسة الماضية، بينما بقيت المنتوجات خارج هذا القطاع لا تشكل سوى نسبة مهملة وهي لا تتعد بعض المنتوجات الفلاحية كالتمور، وبعض المنتجات الصناعية التي لا تتطلب تكنولوجيا عالية. وبالتالي فإن تخفيض قيمة الدينار لا يشجع الصادرات ما دام الهيكل الإنتاجي المحلي مبني أساسا على استخراج المحروقات وتصديرها وأن زيادة الطلب الخارجي على المحروقات تحكمه العوامل الخارجية سالفة الذكر.

وعليه، لم يكن لقيمة الدينار دورا في تحديد قيمة وحجم الصادرات المبني أساسا على المحروقات، سواء خفضت قيمة الدينار أو بقيت على حالها والنتيجة أن حجة الرفع من الصادرات يتطلب تخفيض قيمة الدينار هي حجة باطلة عمليا على الأقل بالنسبة للجزائر كدولة أحادية التصدير.

إن المستوى الضعيف والهامشي الذي يميز الصادرات خارج قطاع المحروقات والمستوى الاستثنائي المرتفع جدا لواردات السلع الذي لا يتماشى بالتوازي مع استقرار معدل الصرف الفعلي الحقيقي للدينار، ما هو إلا انعكاس لواقع التنافسية الضعيفة للاقتصاد الجزائري على المستوى الدولي.

خاتمة الفصل:

لقد سمح هذا الفصل بمعرفة المراحل الرئيسية لتطور نظام الصرف الجزائري منذ بداية السنوات الأولى من تاريخ الاستقلال، حيث اتضح أن الجزائر كانت تتبع نظام الصرف الثابت المرتبط بعملة واحدة هي الفرنك الفرنسي، ثم عرف هذا نظام نوعا من الاستقلالية بعد انهيار نظام بروتن وودز حين تم ربطه سنة 1974 بسلة من العملات الصعبة، وبالتالي تم التخلي النهائي عن منطقة الفرنك الفرنسي. غير أن الجزائر وأمام الظروف الصعبة التي مرت بها خاصة بعد الأزمة البترولية 1986، بدأت تتجه تدريجيا إلى تحرير نظام صرفها في إطار التحول من الاقتصاد الاشتراكي إلى اقتصاد السوق وذلك تحت الضغوطات المفروضة عليها من قبل المؤسسات المالية والنقدية الدولية، فتبنت سنة 1996 نظام التعويم المدار وتم إنشاء في نفس السنة سوق الصرف ما بين البنوك لتدعيم وتكريس هذا النظام، وذلك خلال مرحلة التعديل الهيكلي التي فرضها صندوق النقد الدولي على الجزائر 1994-1998. ومنه أصبح نظام صرف الدينار يتوافق ورأي الأرثوذكسية الجديدة التي تقول أن جميع أنظمة الصرف في العالم تتجه تدريجيا من الأنظمة الوسيطة إلى الثنائية القطبية. كما أصبح الدينار يتحدد تبعا لعاملي العرض والطلب على العملة الوطنية، مع تدخل البنك المركزي إما بتخفيض

أو زيادة هذه القيمة لترك سعر الصرف عند مستوى مقبول لخدمة الأهداف المسطرة. وبعد تشخيص درجة الانفتاح وجد أن الاقتصاد الجزائري منفتح على العالم الخارجي وهذا الانفتاح في تزايد مستمر، وهو راجع بصورة أساسية لكون الصادرات والواردات تشكل نسب متزايدة من الناتج المحلي الإجمالي الذي أصبح هو أيضا في تزايد مستمر. لكن ما ينبغي الإشارة إليه، أن معدل الانفتاح المدروس ليس نتيجة الديناميكية الذاتية للاقتصاد كما يحصل في الدول المتقدمة، بل هي عبارة عن انفتاح ظرفي نتيجة الارتفاع غير المسبوق للمحروقات خلال العقد الأول من هذا القرن.

أما فيما يتعلق بالدراسة التي تم إجراؤها في هذا الفصل المتعلقة بعلاقة نظام الصرف المتبع وتنافسية الاقتصاد الجزائري، فيمكن إجمالها في النتائج التالية:

– لم تستطع سياسة الصرف تحفيز المنتوجات المحلية للتصدير وتحويل الطلب الداخلي على المنتجات المحلية مكان المنتجات الأجنبية، وبقيت الصادرات خارج قطاع المحروقات تحت مستوى التطلعات، وذلك بالرغم من انخفاض القيمة الحقيقية للدينار بـــ20% سنة 2003 أمام العملات الرئيسية مقارنة بسنة الأساس ثم استقرارها عند هذا المستوى إلى غاية 2011.

– لم تكن أبدا سياسة الصرف هي سبب فائض الميزان التجاري في الجزائر وفي نفس الوقت ليست هي سبب عدم تحفيز الصادرات خارج قطاع المحروقات، وهذا لسبب بسيط أن الجزائر دولة أحادية التصدير.

– لا يمكن الحكم على سياسة الصرف المتبعة من خلال هذه الدراسة على أنها سيئة، ذلك أن إعطاء نفس جديد للتنافسية لا يمكن التحكم فيه بأداة واحدة فقط (معدل الصرف)، وإنما تحتاج إلى تضافر الجهود ووضع إستراتيجية طويلة المدى للرفع من مستوى إنتاجية منتجاتنا وبالتالي فرض وجودها في السوق الدولية. فواقع التنافسية الخارجية للجزائر هو أعمق بكثير من أن يتأثر بمعدل الصرف الفعلي الحقيقي فقط، والضعف الهيكلي للصادرات خارج قطاع المحروقات مقارنة بإجمالي الصادرات راجع فعلا، إلى ضعف تنافسية الصادرات للاقتصاد الوطني، ولكن راجع أيضا –وهو الأساس– إلى ضعف ديناميكية النشاط الاقتصادي في المحيط الإنتاجي خارج المحروقات.

الفصل الخامس ـ الهشاشة المالية والسياسة النقدية وعلاقتهما بنظام الصرف القائم:

عرف الفصل السابق دراسة العلاقة الموجودة بين نظام صرف الدينار بالميزان التجاري من خلال تنافسية الاقتصاد، وهو ما يجعل من الضرورة بمكان مواصلة تحليل علاقة نظام صرف الدينار الجزائري بالقسم الثاني من ميزان المدفوعات وهو ميزان رؤوس الأموال بجزأيه المديونية الخارجية والاستثمارات الأجنبية من خلال دراسة وتحليل الخطيئة الأولى التي تتعلق بشكل مباشر بالمديونية الخارجية والتي تعتبر من أهم محددات اختيار نظام الصرف الملائم، وأيضا دراسة واقع الانفتاح المالي في الجزائر والتركيز على الاستثمارات الأجنبية المباشرة وربطها بظاهرة الخوف من التعويم التي تعتمد في أدبياتها على الثنائية القطبية وإسقاطها على نظام الصرف المتبع في الجزائر، خاصة وأن الفصل السابق أظهر أن الدينار الجزائري سلك مسلك هذه الظاهرة من خلال انتقاله من نظام صرف ثابت إلى نظام صرف يقول المسؤولون عن السلطات النقدية في الجزائر أنه نظام التعويم المدار، وذلك تحت شروط وضغوطات صندوق النقد الدولي تحت ما يسمى بمخطط التعديل الهيكلي من أجل تحرير نظام صرف الدينار. ثم يتواصل التحليل من خلال هذا الفصل بدراسة انعكاس سعر الصرف على التضخم أو ما يسمى بـــ « Pass-through »، خاصة وأن هذا الانعكاس يمثل أحد المحددات الأساسية لمصداقية السلطات النقدية، وبعد تشخيص جميع المحددات السابقة سوف تُختتم هذه الدراسة باقتراح نظام صرف ملائم للجزائر. وعليه، يمكن تقسيم الفصل إلى أربعة مباحث أساسية:

المبحث الأول– المديونية الخارجية الجزائرية وتحليل ظاهرة الخطيئة الأولى؛

المبحث الثاني– واقع الانفتاح المالي في الجزائر وتحليل ظاهرة الخوف من التعويم للدينار الجزائري؛

المبحث الثالث– انعكاس سعر صرف الدينار على المستوى العام للأسعار « Pass through »؛

المبحث الرابع– اقتراح نظام صرف ملائم للاقتصاد الجزائري.

المبحث الأول– المديونية الخارجية الجزائرية وتحليل ظاهرة الخطيئة الأولى:

تلعب تغيرات سعر الصرف أثر كبير على حجم المديونية الخارجية التي عرفت تطورات مختلفة تتفاوت بين المرحلة والأخرى حيث تصاعدت حدة أزمة المديونية الخارجية الجزائرية في الماضي بشكل جعلها حاجز حقيقي لتحقيق أي مشروع تنمية قبل أن تعرف خلال السنوات القليلة الماضية انفراجا جعل الجزائر تتخلص نهائيا من هذه الأزمة. ويمكن تقسيم تطور هذه المديونية إلى مراحل يتم التركيز على أثر سعر الصرف عليها.

المطلب الأول– مرحلة الوقوع في أزمة المديونية 1962-1998:

يمكن تقسيم تطور المديونية الخارجية في الجزائر خلال هذه الفترة إلى أربع مراحل أساسية والتي آلت في النهاية إلى وقوع الجزائر في أزمة حادة، وهذه المراحل هي:

1- المرحلة الأولى 1962-1985:

لم تكن الديون الخارجية في الستينات تشمل إلا قروض الهيئة الفرنسية للتعاون الصناعي تضاف إليها بعض القروض الحكومية لبلدان المعسكر الشرقي. إلا أن الجزائر تحصلت على أول قرض من السوق الدولية لرؤوس الأموال سنة 1974 بالرغم من أن الصدمة البترولية الأولى جلبت للجزائر زيادة معتبرة في المداخيل الخارجية كما تم تحديد المخطط الرباعي الثاني 74-1977 على أساس الأسعار الجديدة للنفط الخام وتولد عن هذه الصدمة البترولية سيولة مالية معتبرة من البترودولارات المودعة في البنوك الأوروبية والتي لم تجد من يستأجرها. وبما أن الاقتصاد الجزائري وُجّه نحو الاستثمار الذي يتطلب استيراد سلع التجهيز بسبب المستوى الضعيف للتنمية التكنولوجية للبلاد من جهة، وخلق مداخيل إضافية التي من شأنها إنعاش الطلب من جهة أخرى فإن ذلك أدى إلى انتقال مخزون المديونية الخارجية من 0.95 مليار دولار سنة 1970 إلى 17.05 مليار دولار سنة 1980 أي تضاعف بـ17 مرة في عقد واحد. أما خدمة المديونية فقد انتقلت من 0.05 مليار دولار سنة 1970 إلى 3.9 مليار دولار سنة 1980 أي تضاعفت بـ 84 مرة، وهو ما مثّل صدمة كبيرة للاقتصاد[1].

الجدول (1.5): تطور مخزون المديونية الخارجية للفترة 1970-1980

الوحدة (مليون دولار أمريكي)

السنة	1970	1971	1972	1973	1974	1975	1976	1977	1978	1979	1980
مخزون المديونية	944	1260	1550	2991	3412	4593	6085	8902	13687	16510	17051

Source : Ahmed Benbitour, **(endettement extérieure et développement)**, (dans) la dette contre le développement Pierangelo et Abdelkader Sid Ahmed (ed), éditions CNES/ISPROM/PUBLISUD/ paris, 2003, p200.

أما الفترة الممتدة بين 1980-1984 فقد شهدت تطور ايجابي بتراجع مخزون المديونية من 17 مليار دولار سنة 1980 إلى 14 مليار دولار سنة 1984، غير أن هذا الانخفاض في مخزون المديونية المعبر عنه بالدولار الأمريكي لم يكن سوى وهم إحصائي ناجم عن ارتفاع قيمة الدولار الأمريكي مقارنة بالفرنك الفرنسي الذي انتقل من حوالي 5 فرنك فرنسي لدولار أمريكي واحد إلى 10

[1] Ahmed Benbitour, **(endettement extérieure et développement)**, (dans) la dette contre le développement Pierangelo et Abdelkader Sid Ahmed (ed), éditions CNES/ISPROM/PUBLISUD/ paris, 2003, p200.

فرنك فرنسي مقابل دولار أمريكي واحد[1]. علاوة على ذلك، لوحظ أن نسبة خدمة المديونية الخارجية التي تقاس باستعمال النسبة بين قيمة خدمة المديونية (الأساس+ الفوائد) والإيرادات الإجمالية لتصدير السلع والخدمات غير المدرجة ضمن عوامل الإنتاج انتقلت من 27.5% سنة 1980 إلى 37% سنة 1984.

2- المرحلة الثانية 86-1993:

انطلاقا من سنة 1986، زادت أربعة عوامل خارجية من تفاقم مشكلة خدمة المديونية[2]:

– انخفاض إيرادات التصدير: نجم عن انهيار أسعار النفط الخام في عام 1986 انخفاض في مداخيل الجزائر الخارجية فانتقل إجمالي إيرادات تصدير المحروقات من 12.7 مليار دولار أمريكي سنة 1985 إلى 7.9 مليار دولار أمريكي سنة 1986 أي ما يعادل انخفاض بقيمة 4.8 مليار دولار.

– تغير أسعار الصرف الذي كان على حساب الجزائر، فأكثر من 90% من المداخيل كانت تتم بالدولار الأمريكي بينما النفقات كانت تتم بالعملات الأخرى، لذا يمكن تفسير ما يعادل 80% من ارتفاع مخزون المديونية الخارجية المسجل في الفترة بين 1986 و 1990 بانخفاض قيمة الدولار الأمريكي مقارنة بالعملات الأخرى حيث كان تكافؤ الدولار الأمريكي مقارنة بالعملات الأخرى المستعملة عند الاستدانة يخدم مصالح الجزائر خلال النصف الأول من عقد الثمانينات، إلا أنه أصبح فيما بعد عاملا سلبيا ولعب دورا هاما في ارتفاع أسعار البترول، مع العلم أن العملة الأمريكية فقدت حوالي 50% من قدرتها الشرائية منذ بداية سنة 1985.

– الارتفاع الايجابي لنسبة الفوائد الحقيقية.

– صعوبة الحصول على تمويل خارجي على المدى المتوسط لدى البنوك التجارية. والجدول التالي يبين تطورات المديونية للفترة 1984-1989.

الجدول (2.5): تغير مخزون المديونية للفترة 1984-1989

الوحدة (مليون دولار أمريكي)

السنة	1984	1985	1986	1987	1988	1989
المحسوم	14133	16398	19644	23432	23452	23609
التغيرات	–	2.265+	3.246+	3.788+	22+	155+

Source : Ahmed Benbitour, op cit, p 202.

[1] المجلس الوطني الاقتصادي والاجتماعي، **(المديونية الخارجية لبلدان جنوب البحر الأبيض المتوسط: عائق أمام التنمية الأورو-متوسطية)**، الدورة العامة الخامسة عشرة، ماي 2000، ص80.

[2] المجلس الوطني الاقتصادي والاجتماعي، المرجع أعلاه، ص ص 80-81.

لقد أدى ثقل عبء الديون إلى اختناق البلاد التي أصبح لزاما عليها سنة 1991 أن تخصص نحو 21% من ناتجها الوطني الإجمالي لتسديد خدمة الديون[1]. وبالرغم من جميع المجهودات المبذولة لم تعد الجزائر قادرة على توفير السيولة الخارجية ومع ذلك رفضت أن تهان من طرف المجتمع المالي الدولي إن هي لجأت إلى إعادة الجدولة وأُرغمت على البحث عن تمويل مسبق للمحروقات وصيغ تعامل صعبة التنفيذ ، فطلبت من ايطاليا ومن القرض الليوني (Crédit lyonnais) مبلغ إجمالي من الديون قدره 2.352 مليار دولار حيث كانت المبادرة شاذة وتنطوي على مخاطرة كبيرة.

وبالرغم من هاتين المبادرتين فإن الإيرادات الصافية الباقية لم تتجاوز على الإطلاق مليارا واحدا من الدولار سنة 1993 بعد تسديد أصل الدين وقدرت خدمة المديونية في نفس السنة 18.9% من الناتج الوطني الإجمالي.

وقد سجل مخزون ديون الجزائر زيادة إضافية قدرت بمبلغ 6.185 مليار دولار خلال الفترة الممتدة من 85-1992 تعود أساسا إلى تقلبات سعر صرف عملة الدولار أمام العملات الأخرى، وهو ما يدفع بالقول أن اختيارات الجزائر بالنسبة لإستراتيجيتها الاقتراضية لم تكن دائما عقلانية وكفأه.

3- المرحلة الثالثة 1994-1998:

كان تطور القائم على الدين(قصير، متوسط وطويل الأجل) خلال هذه الفترة كما يلي:

الجدول (3.5): تطور الديون الخارجية الجزائرية للفترة 1994-1998

الوحدة (مليار دولار أمريكي)

	1994	1995	1996	1997	1998
الديون م/ط. الأجل	28.850	31.317	33.230	31.060	30.261
الديون ق. الأجل	0.636	0.256	0.421	0.162	0.212
المجموع	29.486	31.573	33.651	31.222	30.473

Source : Media Bank, n76, février/ mars,2005, p 05.

إن الوضعية التي آلت إليها الجزائر سنة 1994 حين وجدت نفسها أمام توقف شبه كلي عن تسديد ديونها (بلغت قيمة المديونية 114% من مداخيل التصدير) قد فصلت وبشكل نهائي في الجدال الذي تواصل لمدة خمس سنوات (1988-1993) بين أنصار إعادة الجدولة وأنصار إعادة تحويل الديون حيث فرضت إعادة جدولة الديون الخارجية الجزائرية نفسها كحتمية وجرت هذه العملية بشكل

[1] المجلس الوطني الاقتصادي والاجتماعي، المرجع السابق، ص 43.

كلاسيكي: تطبيق برنامج استقرار "ستاند باي" (أفريل1994-مارس1995) السابق ذكره والـذي يليه برنامج تعديل هيكلي على أساسا اتفاق تمويل موسع تشمل مدته ثلاث سنوات (أفريل 1995-مارس1998).

لم تتوصل عمليات إعادة الجدولة التي أنجزت في الفترة الممتدة بين 1994-1995 إلى مسح الديون وإنما سمحت فقط بتخفيض 50% من خدمة المديونية السنوية مع تحديد الأجل الذي تسدد الجزائر في خضمه مستحقاتها ويعتبر تقسيط لآجال تسديد أصل الديون وفوائدها ليس إلا. بالإضافة إلى ذلك فإن هذه العملية الشاملة سمحت بإعادة جدولة 16 مليار دولار نتيجة إجراء عملية إعادة تحويل للديون الخاصة مع نادي لندن وعمليتي تحويل للديون العمومية أنجزت مع نادي باريس كما سمحت الإجراءات من مواكبة برنامج التعديل الهيكلي بتعبئة موارد إضافية بـ2.6 مليار دولار منحتها مؤسستي بروتون وودز (صندوق النقد الدولي والبنك العالمي للإنشاء والتعمير)[1].

يعتبر ارتفاع المديونية بعد إعادة جدولتها (29 مليار دولار في نهاية 1994 ثم 31 مليار دولار سنة 1995 لتبلغ السقف سنة 1996 بقيمة أعلى من 33مليار دولار) ميزة أفرزتها التمويلات الجديدة المفرطة التي تمنحها مؤسسات بروتون وودز، خاصة وأن سبب تفاقم مشكلة المديونية هو فشل جميع المشاريع التنموية التي اعتمدت عليها الجزائر سابقا والتي احتاجت إلى مصادر تمويلية ضخمة بالإضافة إلى الانهيار الكبير لأسعار البترول خاصة سنة 1986، والذي يمثل –ولا يزال- المصدر الوحيد للإيرادات الجزائرية.

الجدول (4.5): تطور أهم مؤشرات المديونية الخارجية للفترة 1994-1998

السنوات	1994	1995	1996	1997	1998
القائم على الدين من PIB(%)	69.9	76.1	73.5	66.4	64.8
القائم على الدين لإيرادات الصادرات من السلع والخدمات	3.07	2.85	2.43	2.12	2.80
خدمة الديون/إيرادات الصادرات من السلع والخدمات(%)	47.1	38.8	30.9	30.3	47.5

Source: Media Bank, n76, 2005, p05.

من خلال معطيات الجدول فإن هناك تطور جيد لمؤشرات المديونية الخارجية للجزائر، ففي سنة 1998 مثلا:

- سجل معدل الديون/PIB (64.8%) انخفاض طفيف مقارنة بمستواه سنة 1994 (69.9%) رغم تجاوزه سنتي 1995 و1996 معدل 70% وهي معدلات مرتفعة جدا.

[1] المجلس الوطني الاقتصادي والاجتماعي، المرجع السابق، ص49.

– سجلت نسبة الديون/ الصادرات من السلع والخدمات المقدرة بـــ"2.8" انخفــاض طفيــف مقارنة بمستواها في نهاية 1994 وهي "3.07" رغم انخفاضها سنة 1997 إلى أدنى مستوى لها خـــلال هذه الفترة بـــ "2.12".

– ارتفاع كبير لنسبة خدمة الديون/ الصادرات من السلع والخدمات سنة 1998 إلـــى 47.5% مقابل 30 % سنتي 1996 و1997 لتعود لمستواها سنة 1994 الذي كان يمثل "47.1%".

الجدول (5.5): تطور خدمة الدين الخارجي للفترة 1994-1998

الوحدة (مليار دولارأمريكي)

السنـــــــة	المبلغ الأساسي	الفوائــــــد	مجموع خدمات الدين الخارجي	خدمة الدين/قيمة الصادرات (%)
1994	3.130	1.390	4.520	47.1
1995	2.474	1.770	4.244	38.8
1996	2.025	2.256	4.281	30.9
1997	2.354	2.111	4.465	30.3
1998	3.202	1.878	5.080	47.5

Source : Media Bank, n76, 2005, p05.

تعبّر خدمة المديونية (العلاقة بين التسديدات وعائدات الصادرات من السلع والخدمات) خلال الفترة الممتدة بين 94-1998 عن ثقل مفرط حيث اتسمت بالتزايد الثابت حتى سنة 1993 حين وصلت إلى 82.2%، كما سمحت إعادة الجدولة مع كل من ناديي باريس ولندن في إطار برنامج التعديل الهيكلي التقليل من خدمة المديونية في الفترة 94-1998 وانخفضت في نهاية الفترة إلى 5.1 مليار دولار (أي بنسبة 47.5%) رغم الانخفاض المحسوس في أسعار المحروقات سنة 1998.

المطلب الثاني- مرحلة التخلص من أزمة المديونية 1999-2011:

بعد أن عرفت الجزائر فترة طويلة من الاختلالات الخارجية نتيجة صدمة 1986، والتي أدت إلى بروز أزمة المديونية الخارجية، وبعد إعادة جدولة هذه الديون خلال الفترة 1994-1998 فإن سنوات 2000 وعلى العكس من سابقتها قد شهدت تحسن كبير وجيد في مؤشرات الدين الخارجي وتخلصت الجزائر بذلك من هذه الأزمة بشكل نهائي.

1- تطور الديون الخارجية للفترة 1999-2011:

يمكن تقسيم مراحل تطور الديون متوسطة وطويلة الأجل خلال هذه الفترة إلى ثلاث مراحل أساسية. تتمثل المرحلة الأولى في الانخفاض النسبي خلال الفترة 1999-2000 للديون الخارجية وهي

تَواصُل لسلسلة الانخفاضات التي عرفتها هذه الديون منذ سنة 1997، حيث وصلت سنة 2000 إلى 25.088 مليار. أما المرحلة الثانية والتي تمتد للفترة 2001–2003 فقد شهد فيها الدين الخارجي متوسط وطويل الأجل استقرار نسبي ما بين 22.3 مليار إلى 23.2 مليار دولار.

الجدول (6.5): تطور قائم الدين الخارجي للفترة 1999–2011

(الوحدة: مليار دولار)

السنة	ديون م/ط الأجل	ديون ق الأجل	المجموع
1999	28.140	0.175	28.315
2000	25.088	0.173	25.261
2001	22.311	0.260	22.571
2002	22.540	0.102	22.642
2003	23.203	0.150	23.353
2004	21.411	0.410	21.821
2005	16.483	0.707	17.190
2006	05.062	0.550	05.612
2007	04.889	0.717	05.606
2008	04.282	1.304	05.586
2009	03.921	1.492	05.413
2010	03.782	1.778	05.560
2011	03.263	1.142	04.405

المصدر: بنك الجزائر، النشرة الإحصائية الثلاثية رقم 21، مارس 2013، ص 16.

بنك الجزائر، النشرة الإحصائية الثلاثية رقم 05، مارس 2008، ص 16.

Media bank, n° 76, février / Mars 2005, p05.

أما المرحلة الثالثة وهي الأكثر أهمية، فقد بدأت منذ سنة 2004 وهي سنة استئناف الدفع المسبق للمديونية (Remboursement par anticipation).

انتقل قائم الدين الخارجي متوسط وطويل الأجل من 23.2 مليار سنة 2003 إلى 21.4 مليار نهاية سنة 2004، حيث لجأت الجزائر إلى الدفع المسبق للديون الخارجية بقيمة تقدر بـ 1.2 مليار. هذا من جهة ومن جهة ثانية، فقد كانت التعبئة الجديدة للديون أقل من الاهتلاك السنوي للديون الموجودة سابقا. ثم تواصل المنحى التنازلي للديون متوسطة وطويلة الأجل لتصل إلى 16.4 مليار سنة 2005، وارتفعت خدمة الديون خلال نفس السنة إلى 5.85 مليار منها 3 مليار تتمثل في الأساس و1.94 تمثل الدفع المسبق و898 مليون كفوائد.

إلا أن نقطة التحول في مسار المديونية الخارجية للجزائر كانت سنة 2006 عندما شهدت الديون متوسطة وطويلة الأجل انخفاض كبير انتقل فيه من 16.48 مليار دولار سنة 2005 إلى 5.062 مليار نهاية 2006 وكان ذلك بسبب انتهاج الجزائر لسياسة التخلص من المديونية الخارجية،

بعد الفوائض المعتبرة لميزان المدفوعات نتيجة الراحة المالية التي عاشتها الجزائر بسبب التراكمات المتواصلة لاحتياطات الصرف الناتجة عن ارتفاع أسعار المحروقات في الأسواق الدولية. وقد قدرت خدمة الديون سنة 2006 بـ 13.314 مليار منها 1.779 مليار كأساس (principal) و10.930 مليار تتمثل في الدفع المسبق و605 مليون دولار كفوائد[1].

ونتيجة للمستوى الضعيف للديون الخارجية متوسطة وطويلة الأجل، فقد تواصل منحى الانخفاض ولكن بوتيرة ضعيفة، حيث بلغ 4.889 مليار نهاية 2007 و4.282 مليار نهاية 2008 ثم 3.921 مليار نهاية 2009 وأخيرا بقي مستقر في مستوى 3.263 مليار سنة 2011، وهو ما يؤكد صلابة وملاءة الوضعية المالية الخارجية للجزائر خلال سنوات القرن الحالي، خاصة في ظل الأزمة المالية الدولية والاقتصادية العالمية التي شهدها العالم منذ 2007.

أما فيما يخص الديون قصيرة الأجل، فقد شهدت مستويات ضعيفة منذ سنة 1999 إلى غاية 2003 بنسب تتراوح ما بين 0.45% و0.65% ثم عرفت ارتفاع نسبي منذ سنة 2004 بـ410 مليون دولار لتصل إلى 717 مليون سنة 2007. وعرف هذا النوع من الديون زيادة استثنائية ومعتبرة منذ سنة 2008 تجاوزت فيه قيمة 1.77 مليار نهاية 2010 مقابل1.142 مليار سنة 2011 و1.492 مليار نهاية 2009 و1.304 مليار نهاية 2008. هذا الارتفاع الاستثنائي مرتبط بشكل كبير بارتفاع الواردات المسجلة خلال 2008–2011، كما تمثلت الديون الخارجية قصيرة الأجل أساسا خلال هذه الفترة في تسبيقات المؤسسات الأم لفروعها في الجزائر والتي يتم قيدها على مستوى ميزان المدفوعات كشكل من أشكال الاستثمارات الأجنبية المباشرة[2].

2- هيكل الديون الخارجية 1999-2011[3]:

شهد هيكل الديون الخارجية تطور مهم خلال هذه الفترة مَيّزته مرحلتين أساسيتين. مرحلة ما قبل سنة 2006، حيث كان خلالها هيكل الديون الخارجية متوسطة وطويلة الأجل يأخذ بأهمية قروض إعادة الجدولة (نادي باريس ونادي لندن)، وتمثل هذه القروض ما بين 52-55% من مجموع الديون، أي أكثر من نصف قائم الدين. كما عرفت القروض متعددة الأطراف خلال نفس المرحلة انخفاض نسبي من 22% سنة 2002 إلى 16% سنة 2005 من قائم الدين. ومن ضمن الدائنين لهذا النوع من

---

[1] Rapport annuel de la Banque d'Algérie sur «**Rapport 2006, Evolution économique et monétaire en Algérie** », juin 2007, P65. Disponible sur site: www.bank-of-algeria.dz

[2] أما ما يخص الديون الخارجية متوسطة وطويلة الأجل غير المضمونة من طرف الدولة أو من طرف أي هيئة عمومية، ويتعلق الأمر هنا بديون مرتبطة بالشركات والمؤسسات الخاصة والتي تكون تحت الرقابة الأجنبية بصفة كلية والتي تعتمد على الاستثمارات المباشرة في الجزائر، فقد بدأت تأخذ مكانها منذ سنة 2003. قائم هذه الديون الخاصة والتي يتم دمجها في القائم الإجمالي بلغ 1.16 مليار سنة 2008 بعدما كانت تمثل أقل من 20 مليون دولار نهاية 2000. لتستقر عند القيمتين 0.982 و0.968 مليار دولار سنة 2009 و2010 على التوالي.

[3] تم تجميع النسب وإحصائيات هذا العنصر من التقارير السنوية المختلفة لبنك الجزائر. متوفرة على الموقع: www.bank-of-algeria.dz

القروض هناك صندوق النقد الدولي (من 15% إلى 27% من مجموع هذه القروض)، البنك العــالمي (24%)، البنك الأوروبي للاستثمار (من 20% سنة 2002 إلى 29.5 % سنة 2004)، البنك الإفريقي للتنمية (18%)، وهو ما يعكس أهمية القروض الممنوحة لدعم ميزان المدفوعات خلال الفترة الحرجــة التي مرت بها الجزائر في إطار إعادة توازن الحسابات الخارجية.

أما القروض ثنائية الأطراف خلال الفترة 2002-2005 فهي تمثل حصة تتــراوح مــا بــين 21.8% إلى 25%، وتنقسم بين القروض التجارية المضمونة التي تمثــل تقريبــا 70% والقــروض الحكومية 30%. كما سجلت سنة 2002 استئناف القروض المالية (خارج التمويلات من نادي بــاريس ولندن)، ولم تكن تمثل سوى قيم ضعيفة لم تتجاوز 100 مليون دولار سنتي 2000 و2001، كما أنهــا لم تمثل سوى 1.9% سنة 2003 و2.3% سنة 2004 ثم 3.47% سنة 2005 بقيمة لم تتجــاوز 570 مليون دولار نهاية 2005.

أما المرحلة الثانية فكانت خلال الفترة 2006-2011، وبعد التخلص من المديونية نتيجة الــدفع المسبق الإجمالي لقروض إعادة الجدولة خاصة خلال سنة 2006، فإن هيكل قائم الدين متوسط وطويل الأجل حسب القرض يظهر وجود منحى جديد. فخلال هذه الفترة، لم تعد إعادة الجدولــة كجــزء مــن هيكل الدين الخارجي الجزائري، وأصبحت القروض ثنائية الأطراف تمثــل الحصـــة الغالبـــة بنســب تتجاوز 75%، بينما عرفت القروض متعددة الأطراف انخفاض كبير جدا ولم تعد تمثل سوى 8% من مجموع القائم نهاية 2006 (مقابل 15% سنة 2005)، ثم 4.6% سنة 2007 وتنقســم إلـــى الــدائنين الأساسيين: البنك العالمي والبنك الأوروبي للاستثمار لتستقر النسبة في حــدود 0.2% خــلال الفتــرة 2008-2011.

أما بالنسبة للقروض المالية فقد شهدت هي أيضا ارتفاعا كبيرا، لتبلغ 736 مليون دولار نهايــة 2006 (15% من قائم الدين الخارجي م/ط الأجل)، ثم أصبح يمثل 16.3% من هذا القائم سنة 2007 بقيمة 796 مليون دولار، ثم 979 مليون سنة 2008 (22.9%) ثم انخفضت ســنة 2009 إلــى 854 مليون بنسبة 21% لترتفع من جديد سنة 2010 إلى 920 مليون وبنسبة 25% ثم 716 مليــون ســنة 2011 بنسبة 21.9%[1].

3- مؤشرات ملاءة الديون الخارجية:

يعكس تطور مؤشرات الديون الخارجية تحسن صافي في وضـــعية الــدين الخــارجي خــلال السنوات الأخيرة، وتتمثل هذه المؤشرات في[2]:

[1] من التقارير السنوية لبنك الجزائر.

[2] تم تجميعها من خلال التقارير السنوية لبنك الجزائر من سنة 2002 إلى 2010.

– شهد معدل القائم على الدين/PIB تراجع كبير من 25.2% سنة 2004 إلى 4.86% سنة 2006 ليصل في الأخير إلى 2.27% سنة 2010 (2.84% سنة 2009 و2.51% سنة 2008). هذا التراجع يتم تفسيره بالارتفاع السريع للـ PIB مقارنة بالقائم على الدين، وهو أقل بكثير من "القمة" التي بلغها سنة 1995 بـ75%، أي خلال فترة إعادة الجدولة.

– معدل خدمة الدين/صادرات السلع والخدمات استقر في 1.8% سنة 2009 مقابل 1.03% سنة 2008 و2.26% سنة 2007 و4.15% سنة 2006 حيث انخفض بشكل كبير مقارنة بسنة 2005 حين كان يمثل 9.5%.

– واصل معدل الفوائد/صادرات السلع والخدمات هو أيضا منحاه التنازلي، وذلك منذ سنة 1995 (باستثناء سنة 1998) حيث انخفض إلى 2.8% سنة 2004 ثم إلى 2.2% سنة 2005 وإلى 1.05% سنة 2006 ليسقط إلى أقل من 1% خلال الفترة 2007–2010.

– معدل قائم الدين الخارجي/صادرات السلع والخدمات بلغ 9.8% سنة 2006، ولم يتوقف من التحسن منذ سنة 1995 –باستثناء سنة 1998– ليبلغ 5.2% سنة 2008 ثم يرتفع إلى 8.14% سنة 2009 متأثرا بالتفاعلات القوية للصادرات من المحروقات ليبقى مستقرا عند حدود 9% سنة 2010.

في الأخير، فإن التراجع الملحوظ لأهم هذه المعدلات خلال السنوات الأخيرة يدل على مدى الملاءة المتزايدة للديون الخارجية الجزائرية، وهي نتيجة نابعة من خيار استراتيجي للسلطات العمومية فيما يتعلق بالتخلص من الديون الخارجية، الذي تحقق فعلا منذ سنة 2006.

المطلب الثالث– إسقاط ظاهرة الخطيئة الأولى على المديونية الخارجية الجزائرية:

بعد أن تم الحديث عن تطور المديونية الخارجية الجزائرية وتوزيعها الهيكلي، فإنه من الضرورة بمكان دراسة مدى تطابق ظاهرة الخطيئة الأولى – التي تعتبر كأحد أهم المحددات الأساسية في اختيار نظام الصرف الملائم للدول النامية – على المديونية الخارجية وذلك من خلال دراسة توزيع هذه الديون حسب العملات الصعبة وتأثير سعر صرف هذه العملات على محصلة قائم الدين.

1– تطور الديون الخارجية حسب العملات:

يمكن دراسة هذا التطور حسب مرحلتين أساسيتين. مرحلة ما قبل ظهور عملة الأورو ومرحلة ما بعد ظهور هذه العملة.

1.1– توزيع الدين الخارجي حسب العملات قبل ظهور الأورو: يعتبر الدولار الأمريكي قبل ظهور عملة الأورو هو المسيطر على هيكل توزيع الديون متوسطة وطويلة الأجل حسب العملات وهو ما يطرح تساؤل حول مدى جدوى اختيار الحكومة الجزائرية في كل مرة عملة الدولار الأمريكي كعملة

محورية خلال الفترة التي سبقت ظهور الأورو، بالرغم من أن العلاقات الاقتصادية الجزائرية تكـون في غالبيتها مع أوروبا والجدول التالي يظهر ذلك.

الجدول (7.5): التوزيع النسبي للدين الخارجي م/ط الأجل حسب العملات للفترة 1984–2001

السنـــة/ العملة	1984	1985	1986	1987	1988	1989	1990	1991	1992
الدولار الأمريكي	51	45	40	36	39.7	40	40.1	40.3	46.2
الفرنك الفرنسي	11	14	14	15	14.8	14.6	17.7	16.3	13.1
الين الياباني	15	19	22	23	19.6	15.6	15.8	16.2	15.6
المارك الألماني	06	06	06	06	6.9	8.9	11	10.5	8.6
بقية العملات	17	16	18	20	19	20.9	15.4	16.7	16.5
السنـــة/ العملة	1993	1994	1995	1996	1997	1998	1999	2000	2001
الدولار الأمريكي	49	51.3	47.7	42.1	44.8	42.2	42.1	42.5	43.9
الفرنك الفرنسي	11.8	15.3	15.8	15.9	14.7	14.1	12.6	11.8	10.6
الين الياباني	15.7	15.6	13.8	12.7	11.5	12.2	13.4	12.6	11.8
المارك الألماني	6.8	6.8	6.5	6.4	6.2	6.3	5.6	5.2	4.9
بقية العملات	17	11	16.4	22.9	22.8	25.2	26.3	27.9	28.8

Source : A. Belhimer, **« la dette extérieure de l'Algérie »,** casbah édition, Alger,1998.
Media Bank, n76, 2005, p08.

كانت غالبية الديون متوسطة وطويلة الأجل خلال الفترة السابقة مسعرة بأربع عملات: الدولار الأمريكي، الفرنك الفرنسي، الين الياباني والمارك الألماني والباقي مسعر ببقية العملات. ولعـل أهـم نقطة تجذب الانتباه هو النسبة العالية التي كان يمثلها الدولار الأمريكي في تسعير الـديون الخارجيـة للجزائر خلال هذه الفترة، والتي كانت في معظمها أعلى من 40% (باسـتثناء سـنتي 1987 و1988 نظرا لتداعيات الأزمة البترولية لسنة 1986 والانخفاض الشديد للدولار). وقد شهد الدولار أعلى نسبة له سنة 1994 وهي سنة انتهاج الجزائر لبرنامج التعديل الهيكلي الذي فرضته عليـه صـندوق النقـد الدولي، وخاصة فيما يتعلق بتخفيض قيمة الدينار وإعادة جدولة الديون الخارجية. هذه النسـب العاليـة التي يمثلها الدولار تعني أن كل تغير لقيمة الدولار الأمريكي لديه آثار مباشرة على مخزون الـديون، خاصة زيادة عبء هذه الديون في حالة تذبذب الدولار الأمريكي نحو الانخفاض. فأي انخفـاض فـي قيمة الدولار في الأسواق الدولية يؤدي إلى إعادة تقييم الديون، أي كلما انخفضت قيمة الدولار مقارنـة بعملات الدول التي تقترض منها الجزائر، كلما ارتفع مخزون الديون الخارجية وزادت أيضـا خدمـة الديون حتى لو لم تنخفض معدلات الفائدة للعملات المقترضة، وهو ما تفطنت إليه الجزائر منـذ سـنة

1996 (وهي سنة انتقال نظام صرف الدينار إلى التعويم الموجه) حيث بدأت الجزائر تنوع تقييم ديونها الخارجية بالعديد من العملات، وبالتالي تراجع قيمة الدولار من 51.3% سنة 1994 إلى 42.1% سنة 1996 ثم بقاء هذه النسبة ثابتة نسبيا فيما بعد. كما بدأت نسبة الفرنك الفرنسي تتراجع هي أيضا من 15.9% سنة 1994 إلى 10.6% سنة 2001 وهذا بالرغم من أهمية التجارة الخارجية الجزائرية مع فرنسا شريكها الأول. أما الين الياباني فقد شهد هو أيضا تراجع في نسبة تقييمه للدين الخارجي من 15.6% سنة 1994 إلى 12.7% سنة 1996 إلى 11.8% سنة 2001، مع بقاء عملة المارك الألماني ثابتة تقريبا في حدود 6% باستثناء انخفاضها الطفيف عشية انطلاق عملة الأورو سنة 2002.

كل هذا التراجع للعملات الأساسية كان نتيجته الزيادة المعتبرة لبقية العملات التي انتقلت من 16.4% سنة 1995 إلى 22.9% سنة 1996 لتواصل في الارتفاع وتصل سنة 2001 إلى 28.8% وهذا في إطار إتباع الجزائر سياسة تنويع العملات التي يتم تسعير الديون الخارجية متوسطة وطويلة الأجل بها، وهذا لتفادي التأثير السلبي لتغيرات سعر الصرف على مخزون الدين الخارجي.

2.1- توزيع الدين الخارجي حسب العملات بعد ظهور الأورو: بعد إطلاق الأورو سنة 1999، والبدء في تداوله دوليا سنة 2002، تغير هيكل وتوزيع الديون الخارجية للجزائر حسب العملات بصفة كبيرة وبدأت هذه العملة تأخذ مكانها شيئا فشيء في تسعير هذا الدين الخارجي وذلك على حساب الدولار الأمريكي وبقية العملات الأخرى، والجدول التالي يوضح ذلك.

الجدول (8.5): نسب حصة العملات الرئيسية المكونة للدين الخارجي خلال 2002-2011

السنة	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011
الدولار الأمريكي	42.0	39.0	39.0	44.0	43.0	40.0	43.0	40.0	44.0	46.3
الأورو	30.0	35.0	39.9	40.0	47.0	49.0	49.0	51.0	47.0	47.1
الين الياباني	12.0	12.0	10.6	08.0	05.0	04.0	04.0	03.0	03.0	0.6
باقي العملات	16.0	14.0	10.5	08.0	05.0	07.0	04.0	06.0	06.0	06.0

المصدر: تجميع المعطيات من التقارير السنوية لبنك الجزائر 2002 إلى 2011. متوفر على الموقع:
www.bank-of-algeria.dz

تظل العملات الرئيسية المكونة للدين الخارجي متوسط وطويل الأجل خلال هذه الفترة هي: الدولار الأمريكي والأورو وبدرجة أقل الين الياباني. وقد كانت نسب هذه العملات الثلاث خلال أول سنة للتعامل بالأورو (سنة 2002) على الترتيب: 42%، 30% و12% أي ما يعادل 84% من

مجموع العملات، ثم 86% سنة 2003 و89.5% سنة 2004 وهي أول سنة تبلغ فيها عملة الأورو 39.9% لتتفوق بذلك على الدولار الأمريكي 39%. ليعود الدولار سنة 2005 إلى الارتفاع بـ44% مقابل 40% للأورو، وهذا بالرغم من أن التوزيع الجغرافي لقائم الدين يأتي بأوروبا في المقدمة بنسبة تقدر بـ 71% مقابل 17% فقط لأمريكا الشمالية و6% لليابان. ونتيجة ارتفاع سعر صرف الدولار من 1.3628 نهاية 2004 إلى 1.2011 دولار لكل واحد أورو نهاية 2005 فقد نتج عن هذا التطور أثر صرف مناسب وملائم بالنسبة للجزائر والذي أدى إلى انخفاض قيمة قائم الدين بـ1.22 مليار دولار، أما الأثر الايجابي على خدمة الديون الخارجية لنفس السنة فقد قدر بـ316 مليون دولار[1].

وبعد التخلص شبه النهائي من شبح المديونية الخارجية للجزائر سنة 2006، فقد شهد هيكل الدين الخارجي من حيث العملات إعادة توزيع جديد يتمثل في التصاعد المستمر والكبير للأورو على حساب خاصة الين الياباني وبقية العملات الأخرى، حيث تجاوز سنة 2009 تسعير أزيد من نصف قائم الدين الخارجي الجزائري بالأورو لتستقر عند النسبة 47% سنتي 2010 و2011 مع بقاء الدولار بنسب ثابتة تتراوح ما بين 40-44%. أما الين الياباني فقد تقلص بشكل كبير وأصبح لا يمثل سوى 3% سنة 2010 ثم 0.6% فقط سنة 2011 من تسعير الدين الخارجي، كما أن حقوق السحب الخاصة والعملات التي تتبعها قد اختفت نهائيا من هيكل الديون الخارجية، بينما العملات الأخرى في مجموعها لم تعد تشكل سوى 6% سنة 2011 بعد أن كانت تمثل 16% سنة 2002. وبهذا الهيكل الجديد أصبح الجزء الأعظم من الدين الخارجي الجزائري يتشكل من عملتين أساسيتين هما: الأورو والدولار بنسب تتجاوز في مجمعهما 90% خلال جميع سنوات الفترة 2006-2011، وهو ما يجعل أي تغير للدولار أمام الأورو يؤثر بشكل مباشر على قائم الدين الخارجي وخدمة الدين على حد سواء إما بالإيجاب أو بالسلب. فانخفاض الدولار أمام الأورو خلال الفترة 2006-2009 أدى إلى أثر صرف سلبي على الدين الخارجي الجزائري حيث انخفضت قيمة الدولار الأمريكي مقابل الأورو وانتقل من 1.2011 دولار لكل واحد أورو نهاية سنة 2005 إلى 1.3175 نهاية 2006 ثم إلى 1.4715 دولار/أورو نهاية 2007، فنتج عنه أثر سلبي وهو ما تسبب في زيادة قائم الدين بـ 235 مليون دولار و277 مليون دولار خلال سنتي 2006 و2007 على الترتيب، كما قدر الأثر السلبي على خدمة الدين الخارجي بـ 420 مليون و30 مليون دولار خلال نفس السنتين[2]. ليتواصل انخفاض الدولار أمام الأورو وانتقاله من 1.4715 نهاية 2007 إلى 1.5799 نهاية جوان 2008 قبل العودة إلى مستويات قريبة من تلك التي سجلها نهاية 2007 بسعر يقدر بـ1.4089 دولار/أورو نهاية 2008، هذا التطور نتج عنه أثر

---

[1]Rapport annuel de la Banque d'Algérie sur **«Rapport 2005, Evolution économique et monétaire en Algérie »**, Avril 2006, p69. Disponible sur site: www.bank-of-algeria.dz

[2]Rapport annuel de la Banque d'Algérie sur **«Rapport 2007, Evolution économique et monétaire en Algérie »**, juillet 2008, pp 78-79. Disponible sur site: www.bank-of-algeria.dz

صرف ايجابي للجزائر والذي تسبب في انخفاض قائم الدين بـ66 مليون دولار، بالمقابل فقد تسبب كذلك في خسارة صرف تقدر بـ 38 مليون دولار على خدمة الديون الخارجية، وبعد أن عرفت أسواق الصرف الدولية تقلبات كبيرة خلال سنة 2009، فقد انتقل سعر صرف الدولار أمام الأورو من 1.4089 دولار/أورو إلى 1.4406 دولار/أورو نهاية ديسمبر 2009 والذي نتج عنه أثر صرف سلبي تسبب في ارتفاع طفيف لقائم الدين بقيمة 45 مليون دولار، بالإضافة إلى أنه غذى حوالي 21 مليون دولار من خدمة الدين الخارجي سنة 2009، أما ارتفاع قيمة الدولار سنة 2010 إلى 1.3221 دولار/أورو فقد أدى إلى انخفاض بسيط للديون الخارجية سنة 2010 بـ 68 مليون دولار، مع مكسب في الصرف في إطار خدمة الدين[1]. من جهة ثانية، فإن المستوى المنخفض للقائم قلص بشكل كبير أثر إعادة التقييم المتزايد لأسعار صرف أهم العملات الأجنبية على الديون الخارجية للجزائر.

2-واقع الخطيئة الأولى للديون الخارجية الجزائرية:

تعتبر ظاهرة الخطيئة الأولى ذات أهمية كبيرة في دراسة العلاقة الموجودة بين الدين الخارجي للدولة والعملات التي يتم إصدار بها هذا الدين، وبالتالي دراسة تأثير سعر صرف أهم العملات الأساسية المصدرة لهذا الدين وخدمة الدين على حد سواء إما بالإيجاب أو السلب. وعليه، فبعد التطرق إلى توزيع الدين الخارجي الجزائري حسب العملات، فإنه يمكن الحكم على أن الجزائر تعاني من هذه الظاهرة وبشكل كبير، خاصة خلال العشرية الأخيرة التي أصبح فيها الدين الخارجي يصدر بعملتين دوليتين أساسيتين هما: الدولار الأمريكي والأورو. وبالتالي فالجزائر تعاني كبقية دول الجنوب من عدم قدرتها الاقتراض من الخارج بعملتها الخاصة بها.

وعند ملاحظة العملات التي تقيم الدين المصدر من طرف الجزائر، فإن ما يزيد عن 90% من مجموع قائم الدين منقسم بين الدولار، الأورو وبدرجة أقل الين الياباني والنسبة المتبقية (10% أو أقل) يتم إصدارها هي كذلك بعملات بقية الدول التي لديها تاريخ عريق في الأسواق وتعتبر عملاتها ذات قبول دولي (مثل الجنيه الإسترليني والفرنك السويسري). وعند العودة إلى قانون حساب الخطيئة الأولى فإن:

$$OSINdz = \left(\frac{\text{الأوراق المالية المصدرة بغير الدينار}}{\text{مجموع الأوراق المالية للديون المصدرة من طرف الجزائر}} , 0 \right)$$

حيث:OSINdz هو معدل الخطية الأولى التي تعاني منها الجزائر.

[1]Rapport annuel de la Banque d'Algérie sur **«Rapport 2010, Evolution économique et monétaire en Algérie »**, juillet 2011, p 52. Disponible sur site: www.bank-of-algeria.dz

وبافتراض أن بقية الدول تتشكل من الدولة المحلية وهي الجزائر، فإن المؤشر OSINdz حينئذ يكون دائما أكبر من 0.9. وكما هو معلوم أنه كلما اتجه هذا المعامل نحو الواحد الصحيح كلما أمكن الحكم على أن الدولة المعنية تعاني من الخطيئة الأولى، وهو ما ينطبق على الجزائر. وبالتالي يمكن الحكم على أن الجزائر ضعيفة (إن لم نقل) منعدمة الحظوظ في الاقتراض دوليا بعملتها الخاصة بها وهذا راجع للعديد من الأسباب أهمها أن الحجم الاقتصادي للجزائر يعتبر صغير وخاصية الاقتصاد "الصغير" هو أن تغيرات المتغيرات الاقتصادية الكلية للجزائر لا تؤثر في الشركاء الاقتصاديين وبالتالي تكون مهمشة بالنسبة لبقية الدول الأخرى، خاصة وأن الجزائر هي دولة أحادية التصدير وهو ما يعطيها مكانة ضعيفة في العلاقات الاقتصادية الدولية. أضف إلى ذلك أن السوق المالي في الجزائر يعتبر فتي وهش وغير مرموق على الساحة الدولية وهو ما لا يشجع المستثمرين الأجانب الاقتراض و/أو الإقراض من/ لهذه السوق (وهو ما سيأتي تفصيله في المبحث القادم). ويعتبر هذين العاملين من العوامل الأساسية التي تجعل عملة الدينار الجزائري لا تحظى بالقبول الدولي، وبالتالي يعتبر الاقتراض من المؤسسات الدولية (صندوق النقد الدولي، البنك العالمي، ....الخ) أو من خلال المفاوضات ثنائية الأطراف وبالعملة المحلية أمر مستحيل بالنسبة للجزائر كما بالنسبة لغالبية دول الجنوب.

المبحث الثاني– واقع الانفتاح المالي وتحليل ظاهرة الخوف من التعويم للدينار الجزائري:

سوف يناقش هذا المبحث نقطة أخرى في غاية الأهمية تتمثل في إظهار إن كان الدينار الجزائري يتبع فعلا نظام التعويم المدار المصرح به من طرف بنك الجزائر أم أنه في الحقيقة لا يقوم بذلك وإنما اضطر لمثل تلك التصريحات خوفا من الضغوطات الغربية التي تدعم التوجه العالمي نحو الثنائية القطبية بجزأيها التعويم والربط الجامد.

ينبغي التذكير أولا أن من أهم الأدبيات التي تعتمد عليها الثنائية القطبية هي نظرية الثلاثية المستحيلة، وهو ما يدفع بهذا المبحث إلى دراسة واقع الانفتاح المالي في الجزائر الذي يعبر عن حرية التدفقات الرأسمالية الدولية أو تحرير حساب رأس المال في ظل عالم أفضى إلى تزايد قوي لدور أسواق رؤوس الأموال وصعود الرأسمالية المالية كنظام يسيطر حاليا على المحيط الاقتصادي والمالي الدوليين، ودخول العالم مرحلة العولمة المالية.

المطلب الأول– الإطار القانوني للانفتاح المالي في الجزائر:

لقد اعتبرت الجزائر منذ الاستقلال إلى غاية نهاية سنوات 1980 الانفتاح المالي كنوع من أنواع التدخل من طرف الأجانب في الشؤون الداخلية للبلاد والمساس بالسيادة الوطنية، خاصة وأن الجزائر كانت تنتهج النهج الاشتراكي. إلا أن عقد التسعينات من القرن الماضي استطاع أن يغير تماما من تلك النظرة بعد التحول الذي عرفه الاقتصاد الوطني من اقتصاد موجه إلى اقتصاد حر، وهو ما يجعل التركيز ينصب على دراسة الانفتاح المالي للجزائر خلال هذه الفترة بالذات وتجاهل فترة الاشتراكية التي تتنافى ومبادئ التحرر المالي. وقد دفع هذا التحول الجوهري في مسار الاقتصاد الجزائري إلى إصدار تشريعات جديدة مشجعة ومحفزة للاستثمارات الأجنبية المباشرة وتحرير حركة رؤوس الأموال[1]، حيث يمكن تحديد أهمها منذ إتباع الجزائر للاقتصاد الحر فيما يلي:

1- قانون النقد والقرض:

لقد كان هدف هذا القانون –الذي تم التطرق إليه سابقا– هو تنظيم قواعد اقتصاد السوق، من خلال تحرير حركة رؤوس الأموال وتحرير سعر صرف الدينار وتنظيم سوق صرفه، وإعادة هيكلة النظام البنكي الجزائري وتحديد مهام البنك المركزي (بنك الجزائر). وعليه جاء هذا القانون ليعطي أكثر انفتاح مالي للاقتصاد من خلال نقطتين أساسيتين:

1.1- استقلالية السياسة النقدية: لقد وضع قانون النقد والقرض النظام البنكي الجزائري على مسار تطور جديد تميز بإعادة تنشيط وظيفة الوساطة المالية وإبراز السياسة النقدية، وأعيد للبنك المركزي جميع صلاحياته في تسيير النقد والائتمان في ظل استقلالية واسعة وتغيير تسميته في تعامله إلى بنك الجزائر، وكذا تحرير البنوك التجارية من القيود الإدارية وفتح المجال أمام البنوك الأجنبية والخاصة إضافة إلى تركيز إدارة السلطة النقدية لدى بنك الجزائر. وقد أعاد قانون النقد والقرض هيكلة بنك الجزائر ليستطيع القيام بالمهام والوظائف الموكلة له بموجب نفس القانون ومنحه صلاحيات واسعة في مجال النقد والقرض وإدارة شؤون بنك الجزائر لمجلس النقد والقرض، الذي يعتبر مجلس إدارة البنك المركزي.

غير أن قانون 90-10 عرف في الآونة الأخيرة بعض التعديلات فيما يخص استقلالية السياسة النقدية نظرا للتغيرات التي طرأت على الاقتصاد. تمثل التعديل الأول في الأمر رقم 01-01 الموافق لــ 27 فيفري 2001، أما التعديل الثاني فكان من خلال الأمر 11-03 المؤرخ في 26 أوت 2003

[1] لعل أهم قوانين الاستثمار في الجزائر خلال النهج الاشتراكي هناك: قانون الاستثمار رقم 63-277 المؤرخ في 26 جويلية 1963، قانون الاستثمار رقم 66-284 المؤرخ في 15 سبتمبر 1966، قانون الاستثمار رقم 82-11 المؤرخ في 21 أوت 1982، وأخيرا قانون الاستثمار رقم 86-13 المؤرخ في 19 أوت 1986. وكانت جميع هذه القوانين تحفز الاستثمارات المحلية والأجنبية خاصة في مجال المحروقات.

الذي جاء على إثر الاهتزازات التي شهدها القطاع البنكي، والتي تمثلت على وجه الخصوص في إفلاس بعض البنوك كبنك الخليفة والبنك الصناعي والتجاري وذلك بمراجعة القوانين والتشريعات التي تنظم العمل البنكي والتي كشفت بصورة واضحة على ضعف آليات الرقابة والإشراف التي يديرها بنك الجزائر باعتباره السلطة النقدية. وقد عمد هذا القانون إلى إخضاع النظام البنكي إلى القواعد والمعايير البنكية العالمية في تعميق مسار الإصلاحات، غير أن هذه التعديلات ومع أنها سمحت لبنك الجزائر بممارسة أحسن لصلاحياته من خلال تأكيد الفصل بين صلاحيات مجلس النقد والقرض وتوسيع صلاحياته ومهام مجلس إدارة البنك، إلا أنها أُصدرت خصيصا لتدعيم التشاور والتنسيق بين بنك الجزائر والحكومة خاصة فيما يتعلق بتسيير الحقوق والدين الخارجي، ومنه الحد من استقلالية بنك الجزائر التي كان يتمتع بها في ظل قانون 90–10 المتعلق بالنقد والقرض والصرف.

2.1– تحرير حركة رؤوس الأموال: بالرغم من أن قانون 90–10 لا يعتبر قانون خاص بالاستثمارات بقدر ما يعتبر متخصص في شؤون النقد والقرض، إلا أن مضمونه ينص بالسماح " لغير المقيمين" بالاستثمار المباشر في الجزائر[1]. وعليه، فقد أقر هذا القانون حرية انتقال رؤوس الأموال من وإلى الجزائر، وقد كرس مجموعة من المبادئ الأساسية في مجال التحرر المالي منها:

– تشجيع الاستثمار الأجنبي وكذا القطاع الخاص وعدم التفرقة بين هذا القطاع والقطاع العام، وإزالة العراقيل أمام الاستثمارات المباشرة الأجنبية خصوصا.

– حرية تحويل الأموال بعد تأشيرة بنك الجزائر في مدة شهرين من تقديم الطلب[2].

– تبسيط عملية قبول الاستثمار الخاضع للرأي بالمطابقة (avis de confirmité) وذلك بتقديم الطلب إلى مجلس النقد والقرض ليبث في الملف خلال شهرين[3].

– كما نص القانون على الضمانات المتعلقة بتحويل رؤوس الأموال، رغم أنه لم ينص على الامتيازات الممنوحة للمستثمرين، والإبقاء على الامتيازات الناجمة عن القانونين 82–13 و86–13 المتعلقة بالشركات الاقتصادية المختلطة. إلى أن جاء قانون الاستثمار لعام 1993، الذي ألغى كل القوانين الصادرة في نفس الموضوع والقوانين المخالفة له.

[1] حيث تنص المادة 181 من قانون 90-10: يعتبر غير مقيم كل شخص طبيعي أو معنوي، يكون المركز الرئيسي لنشاطه الاقتصادي خارج القطر الجزائري منذ سنتين على الأقل". وجاء في المادة 182 من نفس القانون: " يعتبر مقيما كل شخص طبيعي أو معنوي يكون المركز الرئيسي لنشاطه الاقتصادي في الجزائر منذ سنتين على الأقل".

[2] انظر المواد 184، 185 و186 من القانون 90-10 المؤرخ في 14 أفريل 1990.

[3] مع إمكانية الطعن في حالة الرفض أمام الغرفة الإدارية للمحكمة حسب المادة 50 من قانون 90-10.

2- المرسوم التشريعي رقم 93-12 المتعلق بترقية الاستثمارات:

جاء هذا المرسوم التشريعي المؤرخ في 05 أكتوبر 1993 والمتعلق بترقية الاستثمارات ليواكب الإصلاحات الاقتصادية التي بدأت منذ سنة 1988، وكان متزامنا أيضا مع الإصلاحات الجبائية المجسدة ابتداء من مارس 1992.

يهدف هذا القانون إلى تحرير الاقتصاد الجزائري، وذلك بإرساء قواعد اقتصاد السوق بتوفير البيئة القانونية والتشريعية والتنظيمية المشجعة لجلب واستقطاب الاستثمارات الخاصة، وبالخصوص الأجنبية منها إلى الجزائر بهدف تحقيق التنمية الاقتصادية والاجتماعية.

ترتكز مبادئ المرسوم التشريعي رقم 93-12 المتعلق بترقية الاستثمارات على ما يلي:

1.2- مبدأ الحرية الكاملة للاستثمار: فالقطاع الخاص محليا كان أو أجنبيا، حر في الدخول في أي مشروع استثماري تحت أي شكل أراد، عدا بعض النشاطات الإستراتيجية الخاصة بالدولة. ويمكن للمستثمر الخاص (محلي أو أجنبي) أن يستثمر في إحدى الأصناف التالية: مشروع جديد، توسيع طاقة الإنتاج، إعادة الهيكلة وإعادة الاعتبار للنشاط[1].

2.2- مبدأ عدم التمييز بين المستثمرين: وذلك من خلال المساواة بين الأشخاص الطبيعيين والمعنويين، الأجانب والمحليين، بحيث يتمتعون بنفس الحقوق والواجبات فيما يخص الاستثمار مع مراعاة أحكام الاتفاقيات المبرمة بين الدولة الجزائرية والدول التي ينتمي إليها هؤلاء الأشخاص.

3.2- إنشاء وكالة ترقية الاستثمارات ودعمها ومتابعتها (APSSI)[2]: سعيا لإعطاء هذا القانون أكثر مصداقية وديناميكية وشفافية، تم إنشاء ولأول مرة في الجزائر هيئة تشرف على تكريس وتجسيد الضمانات والامتيازات والتحفيزات، التي جاء بها المرسوم التشريعي 93-12 والذي تم بموجبه إنشاء وكالة ترقية الاستثمارات ودعمها ومتابعتها على شكل الشباك الوحيد[3]، والتي بدأت نشاطها منذ مارس 1995.

4.2- مبدأ التشجيع على الاستثمار: من خلال منح قانون الاستثمار جملة من التحفيزات في إطار الامتيازات التي تمنحها الوكالة للمؤسسات المستثمرة في الجزائر سواء كانت محلية أم أجنبية. منها ما هو متعلق بالنظام العام ومنها ما هو متعلق بالأنظمة الخاصة.

5.2- مبدأ الحماية: من خلال منح المرسوم التشريعي للضمانات التالية:

- ضمان تحويل رأس مال المستثمر والعوائد الناجمة عنه[4]؛

---

[1] المادة 01 من قانون الاستثمار، النصوص التشريعية والتطبيقية، منشورات وكالة الاستثمارات، 1995، ص 09.

[2] Agence de Promotion, du Soutien et de Suivi de l'Investissement.

[3] المادة 27 من قانون الاستثمار، النصوص التشريعية والتطبيقية، منشورات وكالة الاستثمارات، 1995، ص 19.

[4] فحسب المادة 12 من المرسوم التشريعي 93-12 فإن تحويل رأس المال يكون بعملة قابلة للتحويل، إذ لا بد أن يكون هناك اعتماد من طرف بنك الجزائر، والتحويل يكون محدد قانونا بـ 60 يوما.

– التعويض المالي عن الأضرار. فأي ضرر يصيب الاستثمار يؤدي إلى تعويض المستثمر سواء كان ذلك بفعل الطرف المتعاقد أو إحدى السلطات العامة أو المحلية؛

– لا تطبق المراجعات والإلغاءات التي تطرأ في المستقبل على الاستثمارات المنجزة في إطار هذا المرسوم التشريعي إلا إذا طلب المستثمر ذلك بصراحة[1]، وبالتالي فهناك حماية للمستثمر من التغيرات التي قد تطرأ على التشريع الجزائري من إلغاء أو مراجعة أو تعديل في المستقبل؛

– عدم المساس بجميع الامتيازات المحصل عليها.

كما ألغى المرسوم التشريعي جميع الأحكام السابقة المخالفة له، أما القوانين المتعلقة بالمحروقات فقد بقيت ومازالت سارية المفعول.

3- الأمر 01–03 المتعلق بتطوير الاستثمار:

في إطار التحولات الاقتصادية للسنوات الأخيرة، ومع إقرار برامج تنموية ذات نظرة مستقبلية تعمل على الإصلاح الشامل للمؤسسات الاقتصادية والمالية، وبعد تخلص الجزائر من الوضع المتردي أمنيا خلال عشرية بكاملها، شرعت الدولة في إحداث إصلاحات على جميع النواحي. فأصدرت الأمر رقم 01–03 المؤرخ في 20 أوت 2001 المتعلق بتطوير الاستثمار، بغية التماشي مع الواقع الجزائري تجاه الاستثمار ودعم المستثمرين والعمل على تحقيق الطموحات المستقبلية في ترقية الاستثمار، وهو يمثل مع الأمر رقم 01–04 المؤرخ هو الآخر في 20 أوت 2001 والمتعلق بتنظيم المؤسسات العمومية وتسييرها وخوصصتها إلى جانب نصوص قانونية ذات طابع تشريعي وتنظيمي، الإطار القانوني العام الذي يحكم الاستثمار في الجزائر.

إن من أهداف هذا الأمر تشجيع قدوم المستثمرين الأجانب وذلك بتوفير النظام القانوني الجبائي والمالي لهم والذي يمنح لهم الحوافز والضمانات، ذلك أن من شروط نجاح أي قانون للاستثمارات هو تبنيه لمبادئ أساسية متصلة بتحقيق مشاريع الاستثمار الأجنبي وهو ما يتماشى معه الأمر رقم 01–03.

فيما يخص الحوافز الجبائية والإعفاءات بالمعنى المتعارف عليه، يمكن القول أن أي بلد آخذ في النمو ويكون بحاجة إلى رؤوس الأموال الأجنبية وجلب التكنولوجيا ويرغب في الاستعانة بها لتحقيق التنمية الاقتصادية والصناعية، بأنه يميل إلى اعتماد التشريعات الجبائية والمالية والجمركية الأكثر تحفيزا واجتذابا للاستثمارات الأجنبية سعيا وراء ترسيخ آليات اقتصاد السوق وخلق مناخ ملائم للاستثمار والمنافسة الحرة. فرأت الجزائر ضرورة منح المزيد من التسهيلات المالية والإعفاءات الجبائية للمستثمرين الأجانب. ويتماشى الأمر رقم 01–03 مع هذا المبدأ، حيث منَح للمستثمرين

[1] المادة 39 من المرسوم التشريعي 93-12.

الوطنيين والأجانب صنفين من المزايا لم يمنحها لهم المرسوم التشريعي 93-12 سالف الذكر أدرجهما ضمن نظامين هما النظام العام والنظام الاستثنائي[1]، كما كرس الأمر 01-03 مبدأ حرية الاستثمار وذلك بنص صريح[2]، والذي جاء متماشيا مع ما كان منصوصا عليه في المرسوم التشريعي 93-12 (المادة الرابعة منه) وقانون النقد والقرض 90-10 (المادة 183 منه).

إن ما يميز حقيقة الأمر 01-03 عن المرسوم التشريعي 93-12 وقانون النقد والقرض 90-10، أنهما لم يجعلا الاستثمار محصورا في بعض القطاعات دون الأخرى، ولم يقتصر على إمكانية الدولة التدخل في بعض القطاعات الحيوية ذات الأولوية ومنعها على المؤسسات الخاصة الوطنية والأجنبية وهو ما يتماشى مع الاتجاه العالمي المتمثل في الانسحاب التدريجي للدولة من الدائرة الاقتصادية وتركها للمبادرة الحرة.

وما يمكن التنبيه إليه، هو إنشاء مؤسسة عمومية بموجب الأمر 01-03 تتمتع بالشخصية المعنوية والاستقلالية المالية وذلك في إطار حرية الاستثمار وترقيته والمتمثلة في الوكالة الوطنية لتطوير الاستثمار ANDI لدى رئيس الحكومة[3]، كبديل للوكالة الوطنية لترقية ومتابعة الاستثمار APSSI وقد تم تحديد صلاحياتها وسيرها وتنظيمها وفق المرسوم التنفيذي رقم 01-282 المؤرخ في 24 سبتمبر 2001. وتم إنشاء وكالة ANDI على شكل شباك وحيد على مستوى الهيكل اللامركزي، كما أن للوكالة نفس مقر APSSI حيث بدأ نشاطها في أفريل 2002[4].

ومن ضمن الضمانات التي منحها المشرع الجزائري للمستثمرين أيضا في الأمر رقم 01-03 هو التعهد من جانب الدولة الجزائرية بعدم تطبيقها لقوانين جديدة على الاستثمارات التي تم الشروع في انجازها إلا إذا طلب المستثمر ذلك بصراحة[5]، وتعتبر مثل هذه التدابير التشريعية محفزة في جذب وإغراء المستثمرين خاصة الأجانب منهم الذين يتطلعون إلى الاستقرار القانوني بكل جوانبه. هذا بالإضافة إلى الحق المخول للمستثمر الأجنبي في النص الجديد لتحويل رأسماله وعائدات استثماره إلى الخارج[6]. هذا بالإضافة إلى مسألة تسوية النزاعات، فأي خلاف يطرأ بين الدولة الجزائرية والمستثمرين الأجانب يعرض أولا على الجهات القضائية المختصة، وهذا تماشيا مع مبدأ ثابت في القانون الدولي هو مبدأ استيفاء وسائل التقاضي الداخلية، ولا يمكن الالتجاء إلى وسائل أخرى إلا بعد استيفاء هذه الوسائل، وهو تراجع عما نصت عليه المادة 184 من قانون النقد والقرض التي تحيل مباشرة في حالة قيام نزاع بين الطرفين على الاتفاقيات الدولية التي صادقت عليها الجزائر.

[1] المادتان 09 و10 من الأمر 01-03 المؤرخ في 20 أوت 2001 المتعلق بتطوير الاستثمار، الجريدة الرسمية، العدد 47.
[2] المادة 04 من الأمر 01-03.
[3] المادة 06 من الأمر 01-03.
[4] للمزيد من المعلومات حول هذه الوكالة ارجع إلى الموقع التالي: www.andi.dz.
[5] المادة 15 من الأمر 01-03.
[6] المادة 31 من الأمر 01-03.

في الأخير، ومن خلال القراءة المتأنية للتطور التاريخي للتشريعات المحفزة للاستثمارات –خاصة الأجنبية منها– منذ تحول الجزائر إلى اقتصاد السوق، يمكن استنتاج أن الجزائر قد فتحت الاستثمار على مصراعيها، بإعطاء العديد من المزايا والإعفاءات والضمانات للأجانب للاستثمار في الجزائر، وبالتالي فقد خطت الجزائر من الناحية القانونية خطوة كبيرة في مجال الانفتاح المالي وتحفيز رؤوس الأموال الأجنبية.

المطلب الثاني– تطور حركة رؤوس الأموال من وإلى الجزائر خلال 1990–2011:

إن المتتبع لتطور تدفقات الاستثمار الأجنبي في الجزائر منذ انتهاجها النهج الليبرالي، يخلص إلى أن ترقية الاستثمار الأجنبي أصبحت تشكل محورا هاما لسياسة الانفتاح المالي في الجزائر من خلال سن التشريعات سالفة الذكر، وتنقسم هذه التدفقات منذ إتباع الجزائر الاقتصاد الحر إلى مرحلتين أساسيتين:

1– مرحلة ضعف تدفقات الاستثمار الأجنبي المباشر 1990–2000:

لقد تميزت هذه الفترة بتدفقات ذات مستويات ضعيفة ولم تتجاوز في مجملها نصف مليار دولار، وبغياب شبه كامل في بعض الأوقات للاستثمار المباشر الأجنبي بالرغم من المزايا والحوافز التي استفاد منها المستثمرون من قانون النقد والقرض 90–10 وقانون الاستثمار 93–12 لسنة 1993.

الجدول (9.5): تطور الاستثمار المباشر الأجنبي في الجزائر للفترة 1990–2000

الوحدة (مليون دولار)

السنة	1990	1991	1992	1993	1994	1995	1996	1997	1998	1999	2000
الاستثمار الأجنبي المباشر	40	80	30	–	–	25	270	260	501	507	438

المصدر: من تقارير الأونكتاد، عن الموقع: www.unctad.org

لقد عرفت الفترة 1990–1995 مستويات شبه منعدمة للاستثمارات المباشرة الأجنبية، لتبدأ في التحسن منذ سنة 1996 وتنتقل إلى 507 مليون دولار سنة 1999 ثم تعود للانخفاض من جديد سنة 2000 إلى القيمة 438 مليون. وعليه، يمكن الحكم على أن مستوى الاستثمارات المباشرة الأجنبية ضعيف جدا خلال هذه المرحلة، مما يؤكد فشل كل من قانون النقد والقرض وأيضا المرسوم التشريعي رقم 93–12 في جلب الاستثمارات الأجنبية إلى الجزائر رغم التحفيزات المقدمة في هذا الإطار. ومن

خلال الإصلاحات الاقتصادية التي شهدتها هذه المرحلة، يمكن التماس وجود أسباب كثيرة كانت عائقا في جلب الاستثمار الأجنبي، والتي أدت إلى فشل المرسوم التشريعي 93-12 الصادر سنة 1993 بالخصوص، وهذا باعتبار قانون النقد والقرض 90-10 هو قانون خاص بتنظيم البنوك والمعاملات المالية أكثر من كونه خاصا بتحفيز هذه الاستثمارات رغم الامتيازات التي قدمها للمستثمرين الأجانب، ومن بين هذه الأسباب:

– الأوضاع السياسية والأمنية المتردية: إن الوضعية المعقدة التي مرت بها الجزائر خاصة على الصعيد السياسي والأمني، وبالتالي غياب الاستقرار، كان له أثر سلبي على حالة الاستثمار في الجزائر بنوعيه الأجنبي والمحلي، الأمر الذي ولد تخوفا في نفوس المستثمرين خاصة وأن المتعاملين الأجانب يقومون بتقييم الوضعية الأمنية لأية دولة يريدون الاستثمار فيها. هذا ما دفع أهم هيئات الاستثمار وعلى رأسها "الكوفاس" من خلال تقديرها لخطر البلاد، بتصنيف الجزائر ضمن البلدان ذات الخطر المرتفع جدا وقامت برفع علاوات تأمين الاستثمارات ضد المخاطر السياسية، والتي كانت لها آثار وخيمة أفسدت صورة الجزائر على المستوى الإقليمي والدولي، وجعلت المستثمر الأجنبي لا يفكر في زيارة الجزائر ناهيك عن الاستثمار فيها.

– الأوضاع الاقتصادية والمالية: من الأسباب التي أدت أيضا إلى فشل جلب الاستثمارات الأجنبية خلال هذه الفترة هي العوائق الاقتصادية والمالية والتي كانت في وضعية يرثى لها. ومن بينها ضعف البنية التحتية (خاصة بعد التخريب الذي أحدثه الإرهاب)، وبالتالي عدم وجود هياكل قاعدية قادرة على استيعاب المستثمرين الأجانب، بالإضافة إلى أن تفاقم أزمة المديونية الخارجية وارتفاع خدمات الدين الخارجي أرغم الجزائر على تنفيذ صارم لشروط التعديل الهيكلي التي فرضها عليه صندوق النقد الدولي خلال الفترة 1994-1998، وبالتالي عدم وجود استقرار اقتصادي، بالإضافة إلى تنامي ظاهرة الاقتصاد الموازي والغش الضريبي والتهرب الجبائي، وبقاء كتلة نقدية كبيرة خارج الدائرة المالية وبالتالي خارج مراقبة الدولة بسبب ضعف الجهاز البنكي. وأيضا تأخر إنشاء بورصة مالية لتداول الأوراق المالية ومباشرة الخوصصة فيها، حيث لم يكن الافتتاح الرسمي والفعلي لبورصة الجزائر إلا في ديسمبر 1997 وهو ما جعل عملية الخوصصة عن طريق البورصة لم يحصل بشأنها أي تقدم.

– الصعوبات القانونية والإدارية: إضافة إلى الصعوبات الاقتصادية والسياسية التي واجهت الاستثمار الأجنبي، فقد تميزت هذه الفترة كذلك بالضعف من الناحية التأطيرية وهو ما خلق صعوبات في الخدمات الإدارية الموجهة لتلبية وتوفير الظروف الملائمة للاستثمار. فأهم ما يميز الإجراءات الإدارية في الجزائر هو البيروقراطية والروتين في الإجراءات وانجاز المعاملات، بالإضافة إلى عدم

كفاءة الإداريين وما نتج عنه من إهمال مصالح المستثمرين الذين يحتاجون إلى السرعة لإنهاء معاملاتهم في الإدارة والبدء في المشروع المراد استثماره. هذا بالإضافة إلى التشريعات القانونية في الجزائر التي لا تمتاز بالاستقرار وهو ما يؤثر على تطبيقها من الناحية الواقعية، كما أن هذه الإجراءات القانونية تتميز بكثرة القوانين وتضاربها وغموضها في بعض الأحيان.

2- مرحلة التحسن النسبي للاستثمارات المباشرة الأجنبية (2001-2011):

بعد استعداد الحكومة لخوصصة العديد من المؤسسات العمومية من خلال القانون 01-04 الصادر في 20 أوت 2001، بدأت الاستثمارات المباشرة الأجنبية ترى الفرج وتحسنت مستوياتها التي تعدت 1 مليار دولار خلال جميع أطوار الفترة (باستثناء سنتي 2003 و2004)، لتتجاوز عتبة 2 مليار دولار منذ سنة 2008، وهو ما يمثل أمر ايجابي للاستثمارات الأجنبية في الجزائر ولكنه يبقى مستوى غير كاف.

الجدول (10.5): تطور الاستثمار المباشر الأجنبي في الجزائر للفترة 2001-2011

الوحدة(مليون دولار)

السنـــــة	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011
الاستثمار المباشر الأجنبي	1196	1065	633.8	881.9	1081	1795	1662	2594	2761	2291	2571

المصدر: من تقارير الأونكتاد، عن الموقع: www.unctad.org

بالنظر إلى معطيات الجدول أعلاه، يتبين أن حجم تدفقات الاستثمار المباشر الأجنبي في الجزائر قد شهد تطورا ملحوظا، خاصة بعد سنة 2001 حيث انتقلت الاستثمارات من 438 مليون سنة 2000 إلى 1196 مليون سنة 2001 أي بزياد تقدر بـــ173%، وبالرغم من انخفاض هذا المستوى سنة 2002 بنسبة 11% حين وصل لقيمة 1.065 مليار دولار، إلا أن التدفق المحقق جعل الجزائر تحتل المرتبة الثالثة إفريقيا في جذب الاستثمار المباشر الأجنبي خلال سنة 2002. ويرجع تقرير الأونكتاد الانتعاش الملحوظ في مناخ الاستثمار إلى ثلاثة أسباب رئيسية[1]:

- الاستثمار الكبير المسجل في قطاع المحروقات والذي تهيمن عليه الشركات الأمريكية، الفرنسية والبريطانية؛
- الاستثمار في قطاع الاتصالات من خلال بيع الرخصة الثانية للهاتف النقال لشركة أوراسكوم المصرية (سابقا)؛
- خوصصة شركة الصناعات الحديدية بالحجار (عنابة) لشركة اسبات الهندية.

[1] CNUCED, "**Rapport sur l'investissement**", Genève, 2004, p451.

لكن الحكم على تحسن مناخ الاستثمار في الجزائر يعد في الحقيقة حكما متسرعا، لكون أن سنة 2003 شهدت انخفاضا كبيرا في مستوى الاستثمارات، وانتقلت قيمتها إلى 633.8 مليون دولار ثم ارتفعت سنة 2004 إلى 881.9 مليون إثر بيع الرخصة الثالثة دائما في مجال المواصلات السلكية واللاسلكية لشركة الوطنية للاتصالات الكويتية. هكذا فإن تدفقات الاستثمار المباشر الأجنبي سنوات 2001، 2002 و2004 جاءت معظمها في قطاع الاتصالات.

وبحلول سنة 2005 شهدت الجزائر تحسنا ملحوظا في حجم هذه الاستثمارات الواردة لتتجاوز من جديد عتبة المليار دولار بقيمة بلغت 1081 مليون. ويمكن إرجاع هذا التحسن إلى جملة من الأسباب أهمها تحسن الوضع الأمني، بالإضافة إلى تحسن وتطور بعض المؤشرات الاقتصادية والاجتماعية خلال هذه السنة[1]. وحسب منظمة الأمم المتحدة للتجارة والتنمية "الأنكتاد" فإن الجزائر احتلت سنة 2005 المرتبة الثامنة على الساحة الإفريقية بحصولها على نحو 3.5% (1.08 مليار)من إجمالي هذه التدفقات وهو مستوى لا يرقى إلى ذلك المستوى الذي بلغته كثير من الدول الإفريقية[2].

كما تميزت سنة 2006 بالخصوص بتوسع كبير وقوي للاستثمارات المباشرة الأجنبية والتي بلغت 1795 مليون دولار وهو ما يوافق نمو بـــ66% مقارنة بسنة 2005 وشكل ثلاث مرات المبلغ المسجل خلال سنة 2003. ويظهر تحليل هيكل الاستثمارات المباشرة الأجنبية سنة 2006 وجود ظاهرة جديدة تتمثل في أن الحصة النسبية لهذه الاستثمارات في خارج قطاع المحروقات (53.02%) تتجاوز حصة قطاع المحروقات (46.97%)[3]، ثم انخفضها نسبيا سنة 2007 حين بلغت ما قيمته 1.662 مليار دولار.

أما ما ينبغي الإشارة إليه، هو تجاوز هذه الاستثمارات عتبة 2 مليار دولار خلال السنوات الأخيرة من الفترة المدروسة (2008–2011)، وذلك بالرغم من النظام الدولي المضطرب نتيجة الأزمة المالية الدولية، لتبلغ أعلى قيمة لها سنة 2009 بـــ2.761 مليار دولار، ويتعلق الأمر بدخول رؤوس الأموال المرتبطة بالأصول الصافية (fonds propres) للبنوك والمؤسسات المالية الأجنبية المقيمة في الجزائر، وهو ما يمثل أداء خاص يسمح للدولة من مواجهة الصدمة الخارجية الكبيرة المرتبطة بالوضعية ذات التقلص الشديد للتمويلات الخارجية للدول النامية. وبالتالي فهو عنصر أساسي للوقاية أمام خطورة الأزمة المالية الدولية وآثارها السلبية.

---

[1] وراجع أيضا إلى بيع الرخصة الثانية في الهاتف الثبت LACOM في 01 مارس 2005 والتي بيعت إلى أوراسكوم هولدينغ بشراكة مع مصر تيليكوم.

[2] ارجع إلى: الأنكتاد، تقرير الاستثمار العالمي، 2006، ص ص 13-14.

[3] Rapport annuel de la Banque d'Algérie sur **«Rapport 2006, Evolution économique et monétaire en Algérie** », op cit, p62.

3- تطور ميزان حساب رأس المال خلال الفترة 1990-2011:

بعد معالجة وتحليل تطور كل من المديونية الخارجية والاستثمار المباشر الأجنبي، فإنه من الضروري الآن تحليل حساب رأس المال لميزان المدفوعات الجزائري الذي يتكون أساسا من المكونين السابقين ومحاولة الحكم على درجة الانفتاح المالي للجزائر خلال هذه الفترة.

الجدول (11.5): تطور حساب رأس المال خلال الفترة 1990-2011

الوحدة (مليار دولار)

السنة	1990	1991	1992	1993	1994	1995	1996	1997	1998	1999	2000
رصيد حساب رأس المال	-1.57	-1.89	-1.07	-0.83	-2.54	-4.08	-3.34	-2.29	-0.83	-2.4	-1.36
السنة	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011
رصيد حساب رأس المال	-0.87	-0.71	-1.37	-1.87	-4.24	-11.22	-0.99	2.54	3.45	3.42	0.36

Source: Bulletin statistique de la Banque d'Algérie, séries rétrospectives, juin 2012, pp 86-88. Disponible sur site: www.bank-of-algeria.dz

من خلال الجدول السابق، فإن رصيد حساب رأس المال سجل قيما سالبة خلال الفترة 1990-2007، ويرجع ذلك إلى تدهور حساب رأس المال الصافي، والناجم أساسا عن سداد خدمة الدين من جهة بالإضافة إلى أن المكون الثاني لهذا الحساب متمثلا في الاستثمارات المباشرة الأجنبية قد سجلت مستويات ضعيفة جدا خلال هذه الفترة كما تم إظهار ذلك سالفا. ولعل أكبر تدهور سجله حساب رأس المال كان سنة 2006 بعجز قدر بـــ 11.22 مليار دولار، وذلك نتيجة تسديد الجزائر لما يقارب 10.93 مليار من مجموع 12.87 مليار من إجمالي الديون في شكل دفع مسبق. وقد كان لهذا الانخفاض الشديد للديون الخارجية سنة 2006 أثر ايجابي على مستوى حساب رأس المال سنة 2007 بعجز قدر بأقل من واحد مليار دولار، ليصبح بعد ذلك هذا الرصيد وللمرة الأولى في تاريخ الجزائر الليبرالية موجب وذلك منذ سنة 2008، والذي كان تحت أثر التحسن النسبي للاستثمارات المباشرة الأجنبية (أعلى من 2 مليار دولار) والتخلص بشكل نهائي من المديونية الخارجية من جهة أخرى.

ما يمكن استخلاصه مجملا، أنه بالرغم من الحوافز الجبائية والإعفاءات التي يمنحها قانون الاستثمارات الجزائري للمستثمرين المحليين والأجانب والتي تضاهي نظريا من حيث أهمية حجمها ودرجة انفتاحها أكثر القوانين الليبرالية تفتحا على رأس المال الخارجي، إلا أن التركيز على التحفيزات الجبائية ليس كافيا في حد ذاته لاجتذاب الاستثمارات الأجنبية، بل تكمله عوامل المحيط

المؤسساتي والاقتصادي وكذلك الظروف والأوضاع السياسية والأمنية والاجتماعية في أي بلد، وهو ما لم يجعل الجزائر تنجح في مجال الانفتاح المالي على العالم الخارجي، رغم التحسن النسبي في استقطاب الأموال الأجنبية التي تبقى بمستويات غير كافية.

المطلب الثالث– تحليل ظاهرة الخوف من تعويم الدينار الجزائري:

لقد عرف الدينار الجزائري خلال الفصل الرابع خطوات تدريجية في انتقاله من نظام صرف ثابت إلى نظام صرف وسيط ثم إلى نظام صرف يقول المسؤولون عن السلطات النقدية في الجزائر أنه نظام التعويم المدار وهو ما يدعم التوجه نحو قطب التعويم.

في هذا الشأن، يمكن مناقشة مدى مطابقة ظاهرة الخوف من التعويم على الدينار الجزائري من أربع زوايا مهمة:

1– من زاوية الانفتاح المالي:

في ظل الحرية التامة لحركة رؤوس الأموال التي يشهدها العالم في الوقت الحاضر فإن أفضل نظام صرف ملائم هو إما التعويم الحر أو الربط الجامد حيث أن جذب رؤوس الأموال يفرض على الدولة تبني سياسة مرنة لسعر الصرف، ذلك أن الدراسات تفيد بأن الاقتصاديات المفتوحة في وجه تدفقات رؤوس الأموال الأجنبية تتجه نحو تبني نظام صرف مرن (وهو ما بدأت الجزائر تطبيقه منذ سنوات 1990 من خلال التحرير التدريجي لسعر الصرف) وأن نظام الصرف الوسيط لا يمكن أن يصمد طويلا أمام هذا النوع من الحرية.

من الجدير بالذكر أيضا أنه، فيما يتعلق "بسعر الصرف الفعلي الحقيقي" الذي تم تبنيه من طرف بنك الجزائر بطريقة صريحة هدفه هو الاستقرار على المدى المتوسط. والدراسة التي تمت في الفصل الرابع، أظهرت بوضوح أن سعر الصرف الفعلي الحقيقي للدينار بلغ منذ سنة 2003 مستوى مستقر، ومن الواضح أنه يجب إبقاء هذا السعر في مستواه التوازني خاصة من خلال ضمان الأسعار، والذي تزداد أهميته على المديين المتوسط والطويل، لأن الأمر هنا يتعلق بقرارات الاستثمار. لكن هذا الاستقرار هو بالتأكيد مهم لكنه غير كاف. فما يمكن استنتاجه حول المقاربة المالية للجزائر إلى غاية الآن هو أن جميع المعطيات المالية التي تم تحليلها سابقا، سواء ما تعلق بالمديونية الخارجية أو الاستثمارات المباشرة الأجنبية تشير إلى أن مؤشرات الانفتاح المالي في الجزائر تبقى ضعيفة ولا ترقى للمستوى المطلوب، وذلك رغم الجهود المبذولة من طرف السلطات من أجل الانفتاح دوليا على أسواق رؤوس الأموال ومواكبة العولمة المالية. وبالرغم من القضاء على مشكلة المديونية الخارجية

إلا أن العلاقات المالية الدولية بين الجزائر والعالم الخارجي بقيت ضعيفة رغم التحسن النسبي الملاحظ في هذا المجال، وهو ما يؤكده حساب رأس المال لميزان المدفوعات الجزائري.

بالرغم من هذا التحسن النسبي إلا أن الانفتاح المالي في الجزائر الذي لا يزال ضعيفا يجعل من حجة الثنائية القطبية وتطبيقها في الجزائر باطلة، وهو ما يؤكد أيضا أن الجزائر ليست مجبرة على إتباع نظام الصرف العائم الذي يدعم حرية حركة رؤوس الأموال، وإنما كانت تصرح فقط بأنها تتبع هذا النظام لأنها كانت تحت ضغط صندوق النقد الدولي الذي يريد إرغام الجزائر إتباع مثل هذه الأنظمة.

2- من زاوية ميزان المدفوعات:

تنقسم حسابات ميزان المدفوعات في الجزائر أساسا إلى الحساب الجاري والرأسمالي واحتياطات الصرف الأجنبية وهي منهجية تستند الجزائر فيها إلى دليل صندوق النقد الدولي. ولكن ما يهم هنا هو الرصيد الإجمالي لميزان المدفوعات الجزائري دون التعمق في أرصدة حساباته، والجدول التالي يعكس تطور أرصدة ميزان المدفوعات الجزائري خلال الفترة 1999-2011.

الجدول (12.5): تطور رصيد ميزان المدفوعات الجزائري للفترة 1999-2011

الوحدة (مليار دولار)

السنوات	رصيد ميزان المدفوعات	المتوسط السنوي لسعر البرميل من النفط (دولار/برميل)	الدينار أمام الدولار الأمريكي	الدينار أمام الأورو
1999	2.38-	17.81	66.5740	70.9715
2000	7.57	28.50	75.2600	69.4307
2001	6.19	24.84	77.2150	69.2036
2002	3.65	25.24	79.6861	75.3454
2003	7.47	29.03	77.3768	87.4722
2004	9.25	38.66	72.6128	89.6423
2005	16.94	54.64	73.3627	91.3014
2006	17.73	65.85	72.6464	91.2447
2007	29.55	74.95	69.3656	94.9973
2008	36.99	99.97	64.5684	94.8622
2009	03.86	62.25	72.6460	101,2990
2010	15.58	80.15	74.4041	99,1927
2011	20.06	112.94	72.8537	102.2154

المصدر: تجميع المعطيات بالاعتماد على المصادر التالية:

- Rapport annuel de la Banque d'Algérie, Mai 2012, p 50.
- Rapport annuel de la Banque d'Algérie, Juin 2007, p 61.
- Rapport annuel de la Banque d'Algérie, 2003.
- الجدول (04) من الملحق رقم 01.

يبين الجدول أعلاه أن رصيد ميزان المدفوعات ارتفع بين سنتي 1999 و 2000 بـــ 418% مقابل انخفاض في قيمة الدينار مقابل الدولار خلال نفس الفترة بـــ 13.08%، كما تواصل التزايد المستمر للأرصدة الموجبة لميزان المدفوعات الجزائري خلال السنوات الموالية نتيجة الإيرادات المرتفعة لصادرات المحروقات التي تمثل 97% من صادرات الجزائر والمتأثرة هي الأخرى بالزيادة الكبيرة في الأسعار العالمية للبترول التي انتقلت من 25.24 دولار/برميل سنة 2002 إلى 99.97 دولار/برميل سنة 2008 أي بارتفاع يقدر بأربعة أضعاف. أدى ذلك إلى ارتفاع رصيد ميزان المدفوعات سنة 2008 بأزيد من 9 أضعاف مقارنة برصيده خلال 2002، ورغم هذا التزايد غير المسبوق في رصيد ميزان المدفوعات الجزائري إلا أن قيمة الدينار الجزائري شهدت ارتفاع طفيف أمام الدولار خلال الفترة 2002–2004 منتقلا من 79.68 دينار لواحد دولار إلى 72.61 دينار لواحد دولار ثم بقي هذا السعر ثابتا إلى غاية 2006 ثم عرف ارتفاعا آخرا بـــ 6.9% سنة 2008، وهذا راجع للانخفاض الشديد لقيمة الدولار في أسواق الصرف العالمية متأثرا بالأزمة المالية العالمية التي بدأت حدتها منذ أكتوبر 2008 ليستقر عند القيمة 74.4 ثم 72.85 دينار/دولار سنتي 2010 و2011 على التوالي. أما بالنسبة للأورو فقد شهد الدينار الجزائري على العموم انخفاض شديد ومتواصل أمام هذه العملة خلال الفترة السابقة منتقلا من 75.34 دينار لواحد أورو سنة 2002 إلى 100.27 دينار لواحد أورو سنة 2008 ثم إلى 104.78 دينار لواحد أورو سنة 2009 أي بانخفاض قدر بـــ 39% مقارنة بسنة 2002 وهي نسبة مرتفعة ومتناقضة مع تطور ميزان المدفوعات الجزائري لنفس الفترة ليستقر عند 102.21 دينار/دولار سنة 2011، وهو ما يخالف كليا منطق التعويم المدار للعملة. فالنتائج السابقة تبين أن بنك الجزائر يعمل على التدخل في سوق الصرف بكميات كبيرة وهذا من أجل المحافظة دائما على القيمة الدنيا للدينار الجزائري وتتحجج السلطات النقدية بأن ذلك يعمل على رفع القدرة التنافسية للمنتجات خارج المحروقات من خلال العمل على استقرار سعر الصرف الفعلي الحقيقي للدينار، وهذه الحجة باطلة ولا توافق مبدأ التعويم المدار الذي يتدخل فيه البنك المركزي بشكل سري لكن ليس من أجل العمل على تخفيض قيمة العملة بشكل مستمر وطويل المدى.

3- من زاوية تسيير الاحتياطات:

تمثل احتياطات الصرف بالعملة الصعبة هامش أمان لقدرة البنك المركزي على مواجهة الالتزامات الخارجية للدولة من جهة وحماية العملة الوطنية ودعمها من جهة ثانية. وقد عرفت في الجزائر ارتفاعا وتحسنا ناتجا عن تداخل جملة من العوامل أبرزها تحقيق فائض كبير في ميزان المدفوعات، والجدول الموالي يعكس ذلك:

الجدول (13.5): تطور احتياطي الصرف خلال الفترة 1997-2011

الوحدة مليار دولار

السنة	احتياطي الصرف (دون احتساب الذهب)	السنة	احتياطي الصرف (دون احتساب الذهب)
1997	8.05	2005	56.18
1998	6.84	2006	77.78
1999	4.4	2007	110.18
2000	11.9	2008	143.10
2001	17.96	2009	147.22
2002	23.11	2010	162.22
2003	32.92	2011	182.22
2004	43.11		

Source: - Rapport annuel de la Banque d'Algérie, Mai 2012, p 50.
- Rapport annuel de la Banque d'Algérie, Juin 2007, p 61.
- Rapport annuel de la Banque d'Algérie, 2003.

من حيث احتياطات الصرف الرسمية للجزائر، فقد شهد تطور الاحتياطات الرسمية ارتفاعا مذهلا فاق كل التوقعات منتقلا من 4.4 مليار دولار سنة 1999 إلى 11.9 مليار دولار سنة 2000، ثم واصل الارتفاع بوتيرة متسارعة ومتزايدة خلال السنوات الموالية إلى أن بلغ سنة 2011 ما قيمته 182.22 مليار دولار أي ما يفوق 41 مرة قيمته سنة 1999، وهو الأمر الذي وضع الجزائر ضمن الدول الأساسية الأولى في امتلاك احتياطات الصرف على المستوى العالمي، وأصبح معدل تغطية واردات السلع والخدمات من طرف احتياطات الصرف سنة 2011 تقدر بـــ 38 شهر مقابل 38.33 شهر سنة 2010 و36 شهر سنة 2009 و35 شهر سنة 2008 وما يقارب 24 شهر سنة 2004[1].هذه الزيادة كانت نتيجة التحسن المستمر في فائض الرصيد الإجمالي لميزان المدفوعات خلال العشرية السابقة، غير أن هذا السلوك لاحتياطات الصرف يوافق نظام الصرف الثابت (والوسيط القريب من الثابت) وليس العائم، ذلك أن النظريات الاقتصادية وفي ظل نظام الصرف المرن تقبل أن التغير في احتياطات الصرف تكون معدومة (أو تغيرات طفيفة جدا). بالتعريف، فإن السلطات النقدية لا تتدخل في الأسواق لاستقرار سعر الصرف إلا وقت الضرورة، ونتيجة لذلك، لا يتغير المخزون الرسمي لاحتياطات الصرف، أي أن سعر الصرف في ظل النظام العائم يكون متغير داخلي. على عكس نظام الصرف الثابت، الذي تتغير فيه احتياطات الصرف بسبب تدخل السلطات النقدية في أسواق الصرف للحفاظ على ثبات سعر الصرف أو تغيره بشكل طفيف وعليه يكون التغير في احتياطي الصرف هو المتغير الداخلي، وهي الحالة التي تنطبق على حالة الاحتياطات في الجزائر متمثلة في الارتفاع

[1] Rapport annuel de la Banque d'Algérie sur **«Rapport 2011, Evolution économique et monétaire en Algérie »** mai 2012, p52. Disponible sur site: www.bank-of-algeria.dz

المستمر لهذه الاحتياطات ويكون ذلك على حساب ارتفاع قيمة الدينار الجزائري، حيث نلاحظ أن الفائض الموجود في ميزان المدفوعات خلال سنة معينة يتم إضافته إلى احتياطات الصرف الرسمية من جهة والتدخلات في سوق الصرف من جهة أخرى، وهذا بعد إعادة تقييم هذه الاحتياطات بسعر الصرف الجديد، وهو ما حدث للجزائر خلال الفترة 2002-2011 بقيم متفاوتة، غير أن هذه التدخلات كانت بكميات كبيرة وليست طفيفة أفرزت النتائج السابقة، وكلما كانت التدخلات في سوق الصرف كبيرة كلما اتجه نظام الصرف نحو الجمود وابتعد عن التعويم.

4- من زاوية مقاومة الصدمات:

لقد تباينت القنوات الرئيسية لامتداد تأثيرات الأزمة المالية العالمية إلى معظم الدول، وذلك بحسب طبيعة اقتصاد كل دولة ودرجة انفتاحها وارتباطها بالاقتصاد العالمي. وباعتبار الجزائر من الدول ذات الأسواق المالية المحلية التي هي غير مرتبطة ارتباطا مباشرا بالأسواق العالمية، فإن القطاع البنكي والمالي لم يتأثر بتداعيات الأزمة المالية العالمية لكونه أكثر انغلاقا وغير مرتبط بالنظام البنكي والمالي العالمي بصورة مباشرة. حيث لم يتعرض سوق الأوراق المالية في الجزائر للتقلبات في القيمة السوقية نظرا لصغر حجم التداول وقلة عدد الشركات المدرجة فيه، بالإضافة إلى انغلاقها أمام الاستثمارات الأجنبية. وباعتبار الاقتصاد الجزائري يعتمد على الإيرادات النفطية، فإن الطلب العالمي والأسعار العالمية للنفط تؤثر كثيرا في محاصيل الحساب الجاري. حيث تعرضت الجزائر كباقي معظم دول العالم لآثار سلبية جراء الأزمة المالية العالمية التي بلغت ذروتها في أكتوبر 2008، وتعتبر هذه الأزمة صدمة خارجية حقيقية بالنسبة للجزائر (دخول العالم الغربي حالة ركود)، وهي صدمات مرتبطة بالمبادلات والتي تعود أساسا للتغيرات التي تصيب الحساب الجاري للدولة والتي بدورها تكون سبب في تقلب الصادرات والواردات، وهو ما حدث للجزائر سنة 2009 من خلال الانخفاض الشديد للصادرات الجزائرية، ويعود السبب في ذلك إلى التراجع الكبير في متوسط سعر البترول الذي بدأ ينخفض بشكل كبير بسبب انخفاض الطلب عليه نتيجة الركود العالمي. فبعد القمة التاريخية التي وصل إليها بأكثر من 145 دولار/برميل خلال الأسبوع الثاني من جويلية 2008 سقط سعر البرنت إلى أن بلغ نقطة أدنى من 35 دولار/برميل نهاية ديسمبر 2008 أمام الاختلالات المتواصلة للوضعية الاقتصادية العالمية، فنتج عن ذلك أن انهار رصيد ميزان المدفوعات الجزائري من 36.99 مليار دولار سنة 2008 إلى 03.86 مليار دولار فقط سنة 2009. وأمام هذا الوضع وُجد تناقض كبير في التقرير السنوي لبنك الجزائر سنة 2009 عندما يقول أن الارتفاع المتزايد في احتياطات الصرف عمل على حماية الاقتصاد الجزائري من الصدمات الخارجية الحقيقية (وهنا المقصود هو الأزمة المالية العالمية)، غير أن هذا التصريح يؤكد مرة أخرى أن النظام المتبع والذي يتجاوب مع مثل هذه

الظروف هو نظام الصرف الأقرب للتثبيت منه للتعويم، ذلك أنه في ظل نظام الصرف العائم فإن الاقتصاد يقي نفسه من الصدمات الخارجية الحقيقية بانخفاض معتبر في قيمة العملة المحلية (نتيجة انخفاض الطلب على الصادرات) وهو ما لم يحدث للدينار الجزائري بين سنتي 2008 و2009، وليس بالتدخل بشكل معتبر في سوق الصرف من أجل حماية قيمة العملة المحلية مثلما حدث للجزائر. وعليه فإن تقارير السلطات النقدية الجزائرية تمتاز بتناقضات عميقة وكبيرة تضعف من مصداقية نظام الصرف المتبع.

المبحث الثالث- تحليل انعكاس سعر صرف الدينار على المستوى العام للأسعار pass through:

أصبحت السياسة النقدية في الجزائر منذ قانون النقد والقرض 90-10 كمتغير أساسي في الاقتصاد بعدما كانت مهمشة ومجمدة خلال جميع أطوار المرحلة الاشتراكية. وقد تجسدت السياسة النقدية في الجزائر بشكل فعلي منذ تطبيق برنامج الإصلاح الاقتصادي للفترة 1994-1998، بمعنى سياسة لها أهدافها وأدواتها في نفس الوقت وليس بشكل مستقل.

سوف يُخصص هذا المبحث لدراسة مسار السياسة النقدية في الجزائر خلال الفترة 1990-2011 وأهم الأدوات النقدية التي تستخدم لتحقيق الاستقرار في المستوى العام للأسعار سواء داخليا أو خارجيا، وهو ما ينجر عنه دراسة العلاقة بين التحكم في التضخم كهدف نهائي لبنك الجزائر وانعكاس سعر الصرف عليه أو ما يعرف في الأدبيات بـــ pass-through.

المطلب الأول- عرض النقود في الاقتصاد الجزائري خلال 1990-2011:

إن أي دراسة تحليلية وتقييمية للسياسة النقدية لاقتصاد ما، لا يمكن أن تتجاهل بعض التحليلات النقدية التي تشكل الإطار العام للاستقرار الاقتصادي. من أجل ذلك ينبغي استعراض مفهوم الكتلة النقدية ومكوناتها في الجزائر، ثم تتبّع تطورها وأهم مقابلاتها.

تعد وظيفة الإصدار النقدي في الجزائر من مسؤوليات مؤسسة "بنك الجزائر"[1] ، أمّا حجم الإصدار فيتوقف على حجم النشاط الاقتصادي من جهة وعلى طبيعة السياسة النقدية المنتهجة من جهة أخرى، إذ تتم تغطية كل إصدار نقدي في الجزائر وفقاً لمقابل يتمثل في سند أو ذمة.

[1] وهو ما نصت عليه المادة 04 من قانون النقد والقرض : « يعود للدولة امتياز إصدار الأوراق النقدية و القطع النقدية في التراب الوطني، ويفوض حق ممارسة هذا الامتياز للبنك المركزي الخاضع لأحكام الباب الثاني من الكتاب الثاني من هذا القانون دون سواه ».

1- تطور الكتلة النقدية:

تحتوي الكتلة النقدية (M_2) بالمفهوم الواسع على مجموع المتاحات النقدية (M_1)، وشبه النقدية التي تتم إدارتها بواسطة النظام البنكي والخزينة العامة. وتتكون الكتلة (M_2) في الجزائر من العناصر التالية[1]:

- النقود الورقية: تتمثل في تداول النقود الورقية من بنكنوت وقطع نقدية، وتعتبر من المكونات الأساسية للكتلة النقدية في الجزائر.
- النقود الكتابية: تتمثل في النقود المتداولة عن طريق الكتابة من حساب بنك إلى حساب آخر، وتتكون أساسا من ودائع تحت الطلب لدى البنوك وودائع مراكز الحساب الجاري وصناديق التوفير.
- أشباه النقود: تتكون من الودائع المودعة لغرض الحصول على فوائد وودائع لأجل والودائع الخاصة المسيرة من قبل مؤسسات القرض وهي تمثل الأموال الموظفة للأعوان الاقتصاديين، وهذه العناصر يطلق عليها اسم "السيولة المحلية M2".

وبالتالي فإن العنصرين الأول والثاني يشكلان المتاحات النقدية أو الكتلة النقدية بالمعنى الضيق (M1) وبإضافة العنصر الثالث يتم الحصول على الكتلة النقدية بالمعنى الواسع (M2)، والجدول رقم (14.5) يوضح تطور الكتلة النقدية خلال الفترة 1990-2011، والتي يمكن تقسيمها إلى مرحلتين. مرحلة النقص الفادح للسيولة وتمتد من 1990 إلى 1998 ومرحلة ثانية تمتاز بوفرة (فائض) السيولة تمتد خلال الفترة 1999-2011.

1.1- تطور الكتلة النقدية خلال الفترة 1990-1998: يتضح من الجدول (14.5)، أن الكتلة النقدية في الجزائر بمفهوم M2 عرفت ارتفاعا مستمرا منذ سنة 1990 كان أعلاه سنة 1992 بـــ 24.1% وأدناه سنة 1995 بـــ 10.5% . ويعود سبب النسبة الأعلى الأولى إلى التوسع في الإصدار النقدي بغرض تمويل العجز الضخم للميزانية وصندوق إعادة التقييم الذي أنشئ قصد تمويل إعادة هيكلة المؤسسات العامة، أما النسبة الدنيا الثانية لسنة 1995 فتعود إلى أنها السنة التي بدأ فيها تطبيق برنامج التعديل الهيكلي مع صندوق النقد الدولي (1995-1998) والذي كان من أهم أهدافه الحد من توسع الكتلة النقدية M2، وبالتالي العمل على التحكم في التدفق النقدي. وعلى العموم، فقد كانت السياسة النقدية خلال هذه الفترة صارمة، من خلال الإجراءات المتعاقبة التي اتخذتها الحكومة في إطار برنامج التعديل الهيكلي وذلك بالرغم من تحرير الأسعار وسعر الصرف، والبحث عن أساليب جديدة لتمويل الأنشطة الاقتصادية بدلا من الإصدار النقدي المفرط.

---

[1] بلعزوز بن علي، "**محاضرات في النظريات والسياسات النقدية**"، مرجع سابق، ص 167.

أما فيما يخص المتاحات النقدية M1، فقد انتقلت من 271 مليار دينار سنة 1990 إلى 826.4 مليار دينار سنة 1998، وبذلك تكون قد تضاعفت بـــ 3 مرات، كما تمثل العملة المتسربة خارج الجهاز البنكي نسبة كبيرة قدرت سنة 1990 بـــ 39.22% من الكتلة النقدية M2 ثم انخفاضها سنة 1994 إلى 30.94% وأخيرا إلى 24.5% سنة 1998، مما ينبئ بحقيقة وجود جهاز بنكي غير رسمي ينشط بقوة وفعالية، وهو ما يؤثر سلبا على وضع إطار سليم للسياسة النقدية.

الجدول (14.5): تطور الكتلة النقدية في الجزائر للفترة 1990–2011

الوحدة: (مليار دينار)

السنوات	النقود القانونية	النقود الكتابية	الكتلة النقدية M1	معدل النمو %	أشباه النقود	الكتلة النقدية M2	معدل النمو %
1990	134.9	136.14	271.04	–	72.9	343.94	–
1991	157.2	168.7	325.93	20.25	90.3	416.23	21.02
1992	185.4	184.97	370.37	13.63	146.2	516.57	24.1
1993	212.0	236.58	448.58	21.11	180.5	629.08	21.78
1994	224.3	252.84	477.14	06.36	247.7	724.84	15.22
1995	249.8	269.3	519.1	9.1	280.5	799.6	10.51
1996	290.6	298.2	589.1	13.48	326.0	915.1	14.44
1997	337.6	334.0	671.6	14.0	410.0	1081.5	18.18
1998	390.4	436	826.4	23.05	766.1	1592.5	19.10
1999	440.0	465.2	905.2	9.53	884.2	1789.4	12.4
2000	484.5	563.7	1048.2	15.8	974.3	2022.5	13.0
2001	577.2	661.3	1238.5	18.2	1235.0	2473.5	22.3
2002	664.7	751.6	1416.3	14.4	1485.2	2901.5	17.3
2003	781.4	849	1630.4	15.1	1724.0	3354.4	15.6
2004	874.3	1286.2	2160.5	32.5	1577.5	3738.0	11.4
2005	921.0	1501.7	2422.7	12.1	1724.2	4146.9	10.9
2006	1081.4	2086.2	3167.6	30.8	1766.1	4933.7	18.7
2007	1284.5	2949.1	4233.6	33.7	1761.0	5994.6	21.5
2008	1540.0	3424.9	4964.9	17.3	1991.0	6955.9	16.0
2009	1829.4	3114.8	4944.2	0.4–	2228.9	7173.1	03.1
2010	2098.6	3539.9	5638.5	14.0	2524.3	8162.8	13.8
2011	2571.5	4570.2	7141.7	24.1	2787.5	9929.2	19.9

Source: - Rapport annuel de la Banque d'Algérie, Mai 2012, p 123.
- Rapport annuel de la Banque d'Algérie, Juin 2007, p 130.
- Bulletin statistique de la Banque d'Algérie, séries rétrospectives, juin 2006, pp 48-49.

2.1- تطور الكتلة النقدية للفترة 1999-2011: باتجاه أسعار المحروقات نحو الارتفاع بداية من السداسي الثاني لسنة 1999، عرفت الكتلة النقدية في الجزائر عدة تطورات ألقت بضلالها على الاقتصاد ككل. فمن الجدول السابق يتضح أن الكتلة النقدية M2 تضاعفت بين الفترة 1999-2011 بـــ 5.54 مرة، حيث بلغت 9929.2 مليار دينار سنة 2011 مقابل 1789.4 مليار دينار سنة 1999.

تعتبر النسبة 22.3% التي سجلت سنة 2001 الأعلى خلال فترة الدراسة كلها، ويرجع تفسير ذلك إلى عاملين أساسيين هما: الزيادة في الأرصدة النقدية الصافية الخارجية، والانطلاق في تنفيذ برنامج الإنعاش الاقتصادي الذي أقرته الدولة في أفريل 2001 حيث خصص له مبلغ 7 ملايير دولار أمريكي (520 مليار دينار) لمدة متوسطة تمتد إلى ثلاث سنوات، ابتداء من أفريل 2001 إلى أفريل 2004، والذي كان يهدف بشكل رئيسي إلى تحقيق التوازن الجهوي وتنشيط الاقتصاد الجزائري بالإضافة إلى إنشاء مناصب شغل ومكافحة الفقر، ثم تبعه في ذلك برنامج ثاني غطى الفترة 2005-2009 يسمى ببرنامج دعم النمو في إطار السعي نحو مواصلة سياسة التوسع في الإنفاق العمومي واستمرار الانفراج المالي مشكلا خطوة غير مسبوقة في التاريخ الاقتصادي الجزائري، وذلك من حيث القيمة المرتفعة له التي بلغت 4203 مليار دينار وقد هدف بالأساس إلى تعزيز النتائج المحققة في البرنامج السابق.

أدت هذه الإستراتيجية في دعم النمو إلى استمرار تزايد حجم الكتلة النقدية M2، حيث انتقلت من 4146.9 مليار دينار سنة 2005 إلى 4933.7 مليار دينار سنة 2009 وهي السنة التي سجلت فيها M2 أضعف نسبة لها نتيجة تداعيات الأزمة الاقتصادية العالمية على الوضعية المالية لشركات قطاع المحروقات[1]، ليعود التوسع النقدي بوتيرة 13.8% لـــ M2 سنة 2010 ثم 19.9% سنة 2011.

2- تطور مقابلات الكتلة النقدية:

تمثل مقابلات الكتلة النقدية مستحقات الجهات المصدرة للنقود على الغير، أي هي الأصول والديون التي تقابل عملية إصدار العملة من طرف النظام البنكي[2]. وتتمثل فيما يلي:

- شراء ديون على الخارج في شكل ذهب أو عملات أجنبية (صافي الأصول الخارجية)؛
- القروض الممنوحة للخزينة العامة (قروض للدولة)؛
- القروض الممنوحة للاقتصاد.

والجدول أدناه، يبين العناصر السابقة التي تعتمد كغطاء للإصدار النقدي في الجزائر.

---

[1] إن شبه سيطرة التمويل الذاتي في هيكل تمويل هذا البرنامج للاستثمارات أدى إلى تقلص كبير لودائع قطاع المحروقات (40.50%) سنة 2009. اطلع على:
Rapport annuel de la Banque d'Algérie sur **«Rapport 2009, Evolution économique et monétaire en Algérie »**, juillet 2010, p 161.

[2] أحمد هني، **" العملة والنقود"**، ديوان المطبوعات الجامعية، الجزائر، 19991، ص 92.

الجدول (15.5): تطور مقابلات الكتلة النقدية في الجزائر للفترة 1990–2011

الوحدة: مليار دينار جزائري

السنوات	قروض للدولة	قروض للاقتصاد	قروض داخلية	عمليات أخرى صافية	صافي الأصول الداخلية	صافي الأصول الخارجية
1990	167.0	247.0	414	Na	Na	6.5
1991	159.0	325.8	484.8	Na	Na	24.3
1992	227.0	412.3	639.3	Na	Na	22.6
1993	527.8	220.2	748	Na	Na	19.6
1994	468.5	305.8	774.3	Na	Na	60.4
1995	401.6	565.7	967.3	-194.0	773.2	26.4
1996	280.6	776.8	1057.4	-276.3	781.1	134.0
1997	423.7	741.3	1164.9	-433.8	731.1	350.4
1998	723.2	906.2	1629.4	-317.6	1311.8	280.7
1999	847.9	1150.7	1998.6	-378.8	1619.8	169.6
2000	677.5	993.7	1671.2	-424.6	1246.6	775.9
2001	569.7	1078.4	1648.2	-485.4	1162.8	1310.7
2002	578.6	1266.8	1845.4	-699.6	1145.8	1755.7
2003	423.4	1380.2	1803.6	-761.8	1011.8	2342.6
2004	-20.6	1535.0	1514.4	-895.5	618.9	3119.2
2005	-933.2	1779.8	846.6	-871.5	-22.1	4179.7
2006	-1304.1	1905.4	601.3	-1182.7	-581.4	5515.0
2007	-2193.1	2205.2	12.1	-1433	-1420.9	7415.5
2008	-3627.3	2615.5	-1011.8	-2279.2	-3291.0	10246.9
2009	-3488.9	3086.5	-402.4	-3310.5	-3712.9	10886.0
2010	-3510.9	3268.1	-242.8	-3591.4	-3834.2	11997.0
2011	-3406.6	3726.5	319.9	-4313.1	-3993.2	13922.4

Na: المعطيات غير متوفرة.

Source: - Rapport annuel de la Banque d'Algérie, Mai 2012, p 123.
- Rapport annuel de la Banque d'Algérie, Juin 2007, p 130.
- Bulletin statistique de la Banque d'Algérie, séries rétrospectives, juin 2006, pp 48-49.

يمكن تقسيم الجدول (15.5) إلى مرحلتين أساسيتين:

1.2- مقابلات الكتلة النقدية خلال الفترة 1990-1998: ما يتم استخلاصه من خلال قراءة الجدول خلال هذه الفترة هو:

- عرفت تغطية الكتلة النقدية بصافي الأصول الخارجية[1] استقرار خلال الفترة 1991-1993 لتشهد سنة 1994 ارتفاعا معتبرا من 19.6 مليار سنة 1993 إلى 60.4 مليار سنة 1994 وهي السنة التي بدأت فيها الجزائر تطبيق برنامج التعديل الهيكلي لتعود للانخفاض سنة 1995 إلى 26.4 مليار قبل أن تتضاعف خمس مرات لتبلغ 134 مليار سنة 1996. واستمرت التغطية بالذهب والعملات الصعبة في ارتفاع مطرد، لتصل إلى أعلى قيمة لها خلال فترة تنفيذ برنامج التعديل الهيكلي بـــ350.4 مليار سنة 1997، لتتراجع إلى 280.7 مليار سنة 1998 بسبب تراجع مداخيل المحروقات نتيجة انخفاض أسعار النفط سنة 1998-1999 وقد وُصفت هذه الحالة بالصدمة.

- صاحبَ مرحلة تنفيذ برنامج التعديل الهيكلي انخفاض معتبر في حجم الديون على الخزينة (قروض قصيرة الأجل)، فقد بلغت 280.6 مليار دينار سنة 1996، بعد أن كانت تمثل 527.8 مليار سنة 1993، ويرجع تفسير ذلك إلى تخفيض عجز الموازنة والتطهير المالي للمؤسسات العمومية وتخلي الدولة عن تمويل قطاع واسع من المؤسسات الاقتصادية.

- أما القروض متوسطة وطويلة الأجل، أي القروض الموجهة للاقتصاد، فقد عرفت تغيرا معاكسا حيث ارتفعت إلى 776.8 مليار دينار سنة 1996 أي بنسبة 73.47% بعدما كانت تمثل فقط ما قيمته 220.2 مليار سنة 1993 (29.44%)، ويعود السبب في ذلك إلى السياسة المالية الصارمة وإلى استمرار الخزينة في دفع ما عليها من ديون منذ سنة 1994 للجهاز البنكي خاصة ديون بنك الجزائر.

2.2- مقابلات الكتلة النقدية خلال الفترة 1999-2011: ما يتم استخلاصه أيضا من الجدول أعلاه خلال هذه الفترة هو:

- استمرار انخفاض تغطية الكتلة النقدية بصافي الأصول الخارجية سنة 1999 لتبلغ 169.6 مليار وتعود بعدها إلى الارتفاع وتبلغ حوالي 775.9 مليار دينار سنة 2000، مسجلة معدل نمو 357.5%.

- عرفت سنة 2001 ظاهرة نقدية جديدة ميزت تطور الوضعية النقدية، فمستوى صافي الأصول الأجنبية تجاوز الكتلة النقدية M1 لنفس السنة، وفي سنة 2004 غطت صافي الأصول الأجنبية ما نسبته 83.44% من الكتلة النقدية M2 بعد أن كانت لا تمثل سوى 33% سنة 1995.

- عرفت الفترة 2005 -2011، ظاهرة نقدية جديدة أخرى ميزت تطور الوضعية النقدية وهو تغطية صافي الأصول الأجنبية بشكل كلي للكتلة النقدية M2، وهو ما يبين الأهمية المتزايدة لدور الأصول

[1] هي مجموع الأصول الأجنبية من العملات الصعبة والذهب منقوصا منها الخصوم الأجنبية للبنوك التجارية والبنك المركزي.

الخارجية كمحدد هيكلي للتوسع النقدي في الجزائر بعد أن تجاوزت هذه الأصول منذ نهاية سنة 2005 السيولات النقدية وشبه النقدية في الاقتصاد الوطني، حيث كان الاتجاه العام في تزايد مستمر.

وهكذا تبرز مجاميع صافي الأصول الخارجية في تطوير الوضعية النقدية للأعوام 2001–2011 كشبه مورد وحيد لإصدار النقود من طرف النظام البنكي، مما يؤكد بصورة حسنة أن الاحتياطات الرسمية للصرف قد أصبحت المقابل الرئيسي لمجاميع الكتلة النقدية في الاقتصاد الوطني، ومدى أهمية الدور الذي تلعبه هذه الاحتياطات في عملية إنشاء النقود في الجزائر.

– بالمقابل، عرفت تغطية الكتلة النقدية بالقروض الموجهة للدولة (للخزينة) ظاهرة جديدة اعتبارا من نهاية 2004 وهو أن الخزينة العمومية هي التي أصبحت تشكل دائنا صافيا للنظام البنكي، بالنظر إلى أهمية صندوق ضبط الإيرادات، وذلك بالرغم من لجوئها في سنة 2006 إلى التسبيقات الاستثنائية لبنك الجزائر بمبلغ 627.8 مليار دينار، تم استعمالها للتسديد المسبق للدين المتأتي من إعادة الجدولة[1]. ونتيجة لذلك تم تحويل جزء من الدين الخارجي المتأتي من إعادة الجدولة إلى دين داخلي على الخزينة لصالح بنك الجزائر ودون الاقتطاع من صندوق الضبط، وهو ما يرفع من مبلغ الدين العمومي الداخلي الذي زادت تغذيته من جهة أخرى بواسطة عمليات إعادة شراء الديون البنكية غير الناجعة، وهو ما يفسر تواصل ارتفاع مبالغ قروض للدولة بالقيم السالبة منذ سنة 2004 إلى غاية 2011.

– أما القروض الموجهة للاقتصاد فقد شهدت منذ سنة 2000 اتجاه عام تصاعدي إلى غاية 2011، وعلى عكس وضعية العديد من الدول النامية التي سجلت انخفاضات وتقلصات للقروض الموجهة للاقتصاد خاصة بعد الأزمة المالية العالمية، فإن الجزائر سجلت ارتفاع معتبر حتى في عز الأزمة لتبلغ هذه القروض 3086.5 مليار سنة 2009 بمعدل نمو 18% مقارنة بسنة 2008 لتواصل المنحى التصاعدي لتبلغ 3268.1 مليار سنة 2010 ثم 3726.5 مليار سنة 2011.

المطلب الثاني– الأدوات المستخدمة لتحقيق استقرار الأسعار:

تعتبر السياسة النقدية أداة هامة بيد السلطات لتحقيق استقرار الأسعار، حيث تعتبر محاربة التضخم الهدف النهائي والأساسي للسياسة النقدية في الجزائر[2]، وهو ما يجعل من الأهمية بمكان التطرق إلى أهم الأدوات المستخدمة في الجزائر للحد من ظاهرة التضخم.

---

[1] التقرير السنوي لبنك الجزائر حول، "**التطور الاقتصادي والنقدي للجزائر**"، أكتوبر 2007، ص 159.

[2] يمكن تلخيص الأهداف النهائية للسياسة النقدية في الجزائر في المادة 55 منم قانون 90-10 المتعلق بالنقد والقرض والمادة 35 من الأمر 03-11 المؤرخ في 26 أوت 2003 المتعلق بالنقد والقرض المعدل والمتمم. وقد جاءت خلاصة التقرير السنوي لبنك الجزائر سنة 2003 كما يلي: " إن الهدف الأساسي للسياسة النقدية هو الحفاظ على استقرار الأسعار باعتبارها زيادة تدريجية محددة لمؤشر أسعار الاستهلاك".

1- أدوات السياسة النقدية في الجزائر:

اعتبر قانون النقد والقرض 90-10 في الجزائر الأرضية الخصبة لتطوير أدوات السياسة النقدية، والتي أرست دعائم تطبيقها منذ عام 1994 انطلاقا من برنامج التعديل الهيكلي، حيث سمحت لبنك الجزائر بتهيئة عدة أدوات نقدية غير مباشرة للسياسة النقدية أهمها:

1.1- معدل إعادة الخصم: تعتبر هذه الأداة من أكثر الأدوات أهمية من حيث استخدامها وتأثيرها على الائتمان البنكي. وقد حدد قانون النقد والقرض شروط إعادة الخصم لدى بنك الجزائر الذي يتمتع بالاستقلالية التامة في تعديل وتوجيه معدل الخصم كلما دعت الظروف الاقتصادية والنقدية لذلك، وهذا ما يوضحه الجدول الآتي:

الجدول (16.5): تطور معدل إعادة الخصم في الجزائر خلال الفترة 1991-2011

تاريخ التطبيق	01 أكتوبر 1991	10 أفريل 1994	02 أوت 1995	28 أوت 1996	21 أفريل 1997	29 جوان 1997	18 نوفمبر 1997	09 فيفري 1998	09 سبتمبر 1999	27 جانفي 2000	22 أكتوبر 2000	20 جانفي 2002	01 جوان 2003	07 مارس 2004-2011
معدل إعادة الخصم	11.5	15	14	13	12.5	12	11	9.5	8.5	7.5	6	5.5	4.5	4

المصدر: بنك الجزائر، النشرة الإحصائية الثلاثية رقم 21، مارس 2013، ص 19. عن الموقع:
www.bank-of-algeria.dz

بلغ معدل إعادة الخصم أعلى نسبة له سنة 1994 بـــ15% ، وذلك بهدف جعل معدل الفائدة الحقيقي موجبا. وعليه، اتبع البنك المركزي سياسة صارمة للحد من توسع الائتمان والتحكم في معدل التضخم (إتباع سياسة نقدية تقييدية) في مرحلة تميزت بارتفاع معدل التضخم. ثم بدأ يشهد هذا المعدل انخفاض متواصل وصل إلى 6% في أكتوبر من سنة 2000 وهو ما تزامن مع تسجيل أسعار فائدة ايجابية أعطت نوع من المصداقية لهذه الأداة، إلى أن وصل في النهاية إلى 4% منذ سنة 2004 ليبقى ثابتا إلى غاية 2011، ويتعلق الأمر هنا بإعطاء السياسة النقدية المطبقة نوعا من المرونة، كما أن تحسن الوضعية المالية للبنوك وظهور فائض السيولة لديها أدى بها إلى الإحجام عن طلب إعادة التمويل لدى البنك المركزي.

2.1- الاحتياطي الإلزامي[1]: تم تطبيق الاحتياطي الإلزامي لأول مرة في 28 نوفمبر1994 بنسبة تقدر بـــ 2.5 %، وبقي عند هذه الحدود إلى غاية سنة 2001، وقد كانت المنظومة البنكية في مجملها خلال هذه الفترة تفتقر للسيولة، وبذلك فمطالبتها بتشكيل احتياطات حتى وإن كانت نسبتها 2.5 % هي زيادة في أعبائها ولتقليص هذا العبء كان البنك المركزي يقوم بدفع تعويض نسبته 11.5 % ، غير أنّ هذه العملية غير معهودة، علاوة على أن هذه النسبة لا تغطي سوى 50 % من تكلفة الموارد[2].

الجدول (17.5): تطور معدل الاحتياطي الإجباري 1994-2011

تاريخ التطبيق	28 نوفمبر 1994	11 فيفري 2001	15 ماي 2001	15 ديسمبر 2001	15 ديسمبر 2002	مارس 2004	جانفي 2008	2010 إلى 2011
المعدل	2.5	4	3	4.25	6.25	6.5	8	9

المصدر: بنك الجزائر، النشرة الإحصائية الثلاثية رقم 05، ديسمبر 2008، ص 17.
بنك الجزائر، النشرة الإحصائية الثلاثية رقم 21، مارس 2013، ص 17.

ومع تحسن وضعية السيولة البنكية ووضع مجاميع النقد الأساسي كهدف وسيط للسياسة النقدية، أعاد بنك الجزائر تنشيط أداة الاحتياطي الإلزامي منذ شهر فيفري 2001 وذلك من أجل حث البنوك على حسن تسيير سيولتها ومنع الأثر السلبي للصدمات الخارجية على السيولة البنكية بحيث يتماشى معدل هذا الاحتياطي وفقاً لتطور الاحتياطي الحر للبنوك. وللتقليص من الإفراط في السيولة تم رفع معدل الاحتياطي الإلزامي في ديسمبر 2002 ليصبح 6.25 % مقابل 4.25% في ديسمبر

---

[1] تنص المادة 93 من القانون 90-10 على ما يلي: « يمكن أن يطلب البنك المركزي من البنوك أن تضع لديه في حساب مغلق بفوائد أو دونها احتياطي يحتسب إما ضمن مجمل الودائع ، إما ضمن فئة من هذه الأخيرة ، إما ضمن مجمل توظيفاتها ، إما ضمن فئة من هذه الأخيرة سواء بالعملة الوطنية أو العملة الصعبة، ويسمى هذا الاحتياطي بالاحتياطي الإلزامي، ولا يمكن أن تتجاوز نسبته مبدئيا 28 % من المبالغ التي تستعمل كأساس للحساب، مع ذلك يمكن أن يحدد البنك المركزي نسبة أعلى في حالة ضرورة مبررة قانوناً ، وتمتد فترة إنشاء الاحتياطي الإلزامي من اليوم 15 لكل شهر إلى اليوم 14 من الشهر الموالي ، وذلك بصفة دورية ». مع الإشارة إلى أنّ التعليمة 02-04 المؤرخة في 2004/05/13 قد خفضت من نسبة الاحتياطي الإلزامي التي لا يمكن للبنك المركزي تجاوزها من 28 % إلى 15%.

[2] المجلس الوطني الاقتصادي والاجتماعي لجنة آفاق التنمية الاقتصادية والاجتماعية، «**مشروع تقرير حول نظرة عن السياسة النقدية في الجزائر**»، مركز البحوث والدراسات الإنسانية بالجزائر ، الدورة 26 ، جويلية 2005، ص 43.

2001 ثم إلى 6.5% سنة 2004 و8% ابتداء من جانفي 2008 وليرتفع مرة أخرى سنة 2010 إلى 9%.

3.1– أدوات السوق النقدية: إن السوق النقدية هي سوق النقد قصير الأجل، حيث تتراوح مدة تداول السيولة بين المتدخلين فيها ما بين 24 ساعة وسنتين، حيث يؤدي بنك الجزائر دورا رئيسيا في قيادة وتوجيه الفاعلين في عملياتهم والتبادلات المالية في السوق[1]، فهو يقوم بدور المنظم والمسير لها في الاتجاه الذي يراه مناسبا من خلال تشغيل مجموعة من الأدوات تتمثل في:

أ– نظام الأمانات (اتفاقيات إعادة الشراء)[2]: والتي توقفت منذ آخر جوان 2000 ، نظراً لعدم لجوء البنوك إلى أخذ الأمانات نتيجة فائض السيولة البنكية .

ب– نظام المزادات: حيث ينقسم هذا النظام إلى كل من نظام مزادات القرض والمزايدة لسندات الخزينة والتي تم الاعتماد عليهما في 22 أفريل 1995 إلا أن تدخلات بنك الجزائر في السوق النقدية بواسطة أداة نظام مزادات القرض قد توقف منذ نهاية شهر ماي 2001 وهذا بسبب عدم تعهد البنوك في مزادات القروض، والراجع دوما إلى فائض السيولة البنكية المتزايدة من سنة إلى أخرى. أما المزايدة لسندات الخزينة فيمكن اعتبار سندات القرض العام أداة بالغة الأهمية في تغطية العجز في الموازنة العامة، وتقليص الكتلة النقدية بامتصاص فائض السيولة من الاقتصاد (التحكم في حجم السيولة في الاقتصاد) .

ج– عمليات السوق المفتوحة: لقد أعادت المادة السادسة من التعليمة 95–28 الصادرة في 22 أفريل 1995 المتعلقة بتنظيم السوق النقدية، الإطار القانوني والتنظيمي لهذه الأداة من خلال السماح لبنك الجزائر بالتدخل في السوق النقدية لشراء وبيع سندات عمومية قصيرة الأجل ذات فترة استحقاق أقل من ستة أشهر[3]، وسندات خاصة تكون قابلة لإعادة الخصم أو تسمح بالحصول على تسبيقات علما بأنّ بنك الجزائر لا يمكنه التدخل من خلال السوق الأولية. وعلى الرغم من الفعالية الكبيرة لهذه الأداة في ضبط السيولة لم يتمكن بنك الجزائر من استعمالها في السوق النقدية إلا بصفة تجريبية[4].

---

[1] أنشأت السوق النقدية الجزائرية في 18 جوان 1989 كنتيجة للإصلاحات المصرفية لسنتي 1986 و 1988 ثم تطورت بعد صدور قانون النقد والقرض 90–10 المؤكد بالتنظيم رقم 91–08 المؤرخ في 14 أوت 1991 ، والمتعلق بتنظيم السوق النقدية من خلال تحديد كيفيات القيام بالعمليات في هذه السوق، إضافة إلى نوعية المتدخلين فيها.

[2] لمزيد من المعلومات حوا هذه الأداة، انظر: الطاهر لطرش،" **تقنيات البنوك**"، مرجع سابق، ص 221.

[3] يحدد القانون 90–10 لا سيما المادة 77 منه ، القيمة الإجمالية للسندات العمومية التي يمكن لبنك الجزائر الاحتفاظ بها في حافظته بـــ 20 % من الإيرادات العادية للدولة بالنسبة للسنة المالية الفارطة ، إلا أنّ القانون رقم 03–11 لا سيما المادة 41 منه أزال حاجز سقف السندات العمومية التي لا يحق لبنك الجزائر تجاوزها .

[4] فمنذ إنشائها في القانون90–10 تم إجراء عملية وحيدة فقط في 30 ديسمبر 1996 بشراء بنك الجزائر لسندات عمومية بقيمة 4 مليار دينار بمعدل فائدة 14.94 % تستحق بتاريخ 27 فيفري 1997.

د– استرجاع السيولة والتسهيلة الخاصة بالوديعة المغلة للفائدة: لغرض الحد من الآثار السلبية لفائض السيولة الهيكلي لدى البنوك على التضخم، كثف بنك الجزائر استعمال أدوات جديدة للسياسة النقدية والتي تتمثل في:

– استرجاع السيولة: تم إتباع هذه الأداة كأداة جديدة غير مباشرة للسياسة النقدية ابتداء من شهر أفريل 2002، بغية ضمان رقابة فعالة على السيولة البنكية، وتنقسم إلى استرجاع السيولة لفترة استحقاق 7 أيام و 3 أشهر (وسيلتي سوق). وتعتبر هذه الوسيلة أكثر مرونة من الاحتياطات الإجبارية، حيث يمكن تعديلها يوما بعد يوم، وعلاوة على ذلك لا تكون المشاركة في عمليات استرداد السيولة إجبارية مما يتيح الفرصة لكل بنك إمكانية تسيير سيولته. وقد ساهمت هذه الأداة في امتصاص كمية هائلة من السيولة النقدية منذ بداية استعمالها.

– التسهيلة الخاصة بالوديعة المغلة للفائدة (تسهيلة دائمة): تم الاعتماد على هذه الأداة ابتداء من أوت 2005، والتي تسمح للبنوك بانجاز ودائع لمدة 24 ساعة لدى بنك الجزائر، وقد أصبحت تمثل أحد أهم أدوات السياسة النقدية. تمنح هذه الأداة مرونة واسعة للبنوك في مجال تسيير الخزينة في المدى القصير، وقد انتقلت فوائض الخزينة للبنوك الموظفة في هذه التسهيلة من 1022.12 مليار دينار نهاية ديسمبر 2009 إلى 1016.68 مليار دينار نهاية ديسمبر 2010[1].

2– صندوق ضبط الإيرادات كأداة لتعقيم فائض السيولة:

نظرا للتطورات الملاحظة في أسعار المحروقات والتي عرفت ارتفاعا كبيرا أدى إلى تحقيق مداخيل كبيرة بالعملة الأجنبية، فقد لجأت الجزائر وعلى غرار معظم الدول التي تعتمد على الجباية البترولية كأهم مورد لها إلى إنشاء صندوق يسمى "صندوق ضبط الإيرادات"[2] ، ويعتبر هذا الصندوق عند نشأته وحسب المادة 10 من القانون رقم 2000–02 ما يلي[3]:

– يعد الصندوق حساب من الحسابات الخاصة للخزينة، وبالتحديد ضمن حسابات التخصيص الخاص؛

[1] Rapport annuel de la Banque d'Algérie sur «**Rapport 2010, Evolution économique et monétaire en Algérie** »; juillet 2011, p137. Disponible sur site: www.bank-of-algeria.dz

[2] كان عند نشأته يسمى بـــ "صندوق ضبط الموارد"، وذلك بموجب قانون المالية التكميلي الصادر في 27 جوان 2000، لكن بصدور قانون المالية لسنة 2004 أصبح يطلق عليه "صندوق ضبط الإيرادات". ارجع إلى المادة 66 من القانون رقم 03–22 مؤرخ في 28 ديسمبر 2003 المتضمن قانون المالية لسنة 2004، الجريدة الرسمية الجزائرية، العدد 83، ص28.

[3] المادة 10، قانون رقم 2000–02 المؤرخ في 27 جوان 2000 يتضمن قانون المالية التكميلي لسنة 2000، الجريدة الرسمية الجزائرية، العدد 37، ص 07.

– يمول هذا الصندوق أساسا من الجباية الناجمة عن الفرق بين سعر النفط المعتمد في إعداد الميزانية العامة للدولة[1]، والسعر الفعلي في الأسواق العالمية؛

– يكمن الهدف الرئيسي للصندوق في تمويل عجز الميزانية العامة للدولة الناتج عن انخفاض إيرادات الجباية البترولية للمحروقات لمستويات أقل من تقديرات قانون المالية؛

– يستخدم هذا الصندوق أيضا لتخفيض الدين العمومي؛

– تستند عملية تسيير صندوق ضبط الموارد إلى وزارة المالية حيث يعتبر وزير المالية هو الآمر بالصرف له؛

– لا يخضع صندوق الضبط لرقابة برلمانية.

كما أدخلت على الصندوق خلال سنة 2004، أهم تعديل تمثل في إضافة تسبيقات بنك الجزائر الموجهة للتسيير النشط للمديونية الخارجية، ويعود سبب هذه الإضافة إلى تحسن الوضع المالي لبنك الجزائر نتيجة الارتفاع المستمر في احتياطاته من العملة الأجنبية. كما تم من خلال المادة 25 من قانون المالية التكميلي لسنة 2006 تعديل الجزء الخاص بنفقات هذا الصندوق حيث أضحى كما يلي[2] :

- تمويل عجز الخزينة دون أن يقل رصيد الصندوق عن 740 مليار دينار؛
- تخفيض المديونية العمومية.

وعليه، فقد تم توسيع أهداف الصندوق بعد أن كانت تقتصر على تمويل عجز الموازنة العامة، ليشمل تمويل عجز الخزينة العمومية. وفيما يلي تطور إيرادات الصندوق:

الجدول (18.5): تطور إيرادات صندوق ضبط الإيرادات خلال 2000–2010

الوحدة: مليار دينار

السنوات	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010
التدفق السنوي للصندوق	433.2	115.8	26.5	448.5	623.5	1368.8	1798	1738.8	2288.2	400.7	1318.3
سعر البرميل من البترول $	28.5	24.3	25.2	29.0	38.5	54.6	65.7	74.9	99.9	62.3	80.2

Source : Banque d'Algérie, Bulletin statistique trimestriel, N°01, septembre 2007.
Banque d'Algérie, Bulletin statistique trimestriel, N°17, mars 2012.

[1] لقد اعتمدت الحكومة في إعداد الميزانية العامة للدولة على سعر مرجعي متوقع للمحروقات هو 19 دولار للبرميل منذ سنة 2000، ثم تم رفعه منذ سنة 2009 إلى 37 دولار للبرميل.

[2] المادة 25 من الأمر 06–04 المؤرخ في 15 جويلية 2006 المتضمن قانون المالية التكميلي لسنة 2006، الجريدة الرسمية الجزائرية، العدد 47، ص08.

وعليه، استطاع صندوق ضبط الإيرادات من امتصاص الصدمات الخارجية الايجابية الناتجة عن الارتفاع المستمر لأسعار النفط خلال العقد الأول من القرن الحالي. وقد استطاع هذا الصندوق خلال فترة وفرة السيولة أن يعقم فائض الإيرادات، ولو نسبيا، بالإضافة إلى تمويل عجز الخزينة كما ساهم أيضا في تخفيض حجم المديونية.

المطلب الثالث – تحليل انعكاس سعر الصرف على المستوى العام للأسعار خلال 1990–2011:

تعتبر دراسة آلية انتقال أثار التحركات في أسعار صرف العملات الأجنبية إلى أسعار السلع والخدمات المحلية في دولة ما أو ما يسمى في الأدبيات الاقتصادية بانعكاس سعر الصرف (Exchange rate pass through) كأحد أهم الأركان الرئيسية التي تعتمد عليها الدول في تحريك النشاط الاقتصادي من خلال الحفاظ على استقرار المستوى العام للأسعار واستقرار سعر صرف العملة المحلية. ولدراسة وإسقاط هذه الظاهرة على الجزائر، فإنه يمكن تقسيم فترة الدراسة إلى مرحلتين ولكل مرحلة خصوصيات، وتكون المرحلتان منفصلتين عن بعضهما البعض لاختلاف أنظمة الصرف بينهما.

1– أثر انتقال سعر الصرف خلال مرحلة نقص السيولة 1990–1998:

يعتبر التضخم مؤشر لمستوى التغيرات العامة للأسعار، وتجدر الإشارة إلى أن بنك الجزائر يستخدم مؤشر أسعار الاستهلاك كوسيلة لحساب نسبة التضخم على المستوى الوطني (وأيضا على مستوى الجزائر العاصمة). وتختلف أسباب التضخم في الجزائر، خاصة خلال 1990–1998 من أسباب نقدية إلى أسباب مؤسساتية وهيكلية. كما أن نظام صرف الدينار خلال هذه الفترة كان يمر بمرحلة انتقالية وهو ما يدفع إلى ربط معدل التضخم بتغيرات سعر صرف الدينار مقابل الدولار فقط وذلك لأسباب أهمها:

– أن الدولار كان يمثل الحصة الأكبر من سلة العملات التي تم ربط الدينار بها؛

– أن جميع التخفيضات سواء السرية أو الصريحة للدينار الجزائري كانت أمام عملة الدولار الأمريكي؛

– أن الأورو، لم يكن خلال هذه الفترة موجودا، بل كان مشتتا بين العديد من العملات الأوروبية وهو ما يصعب التحليل لو يتم الاعتماد على جميع هذه العملات.

الجدول (19.5): تطور معدل التضخم ومعدل صرف الدينار أمام الدولار في الجزائر 1990-1998

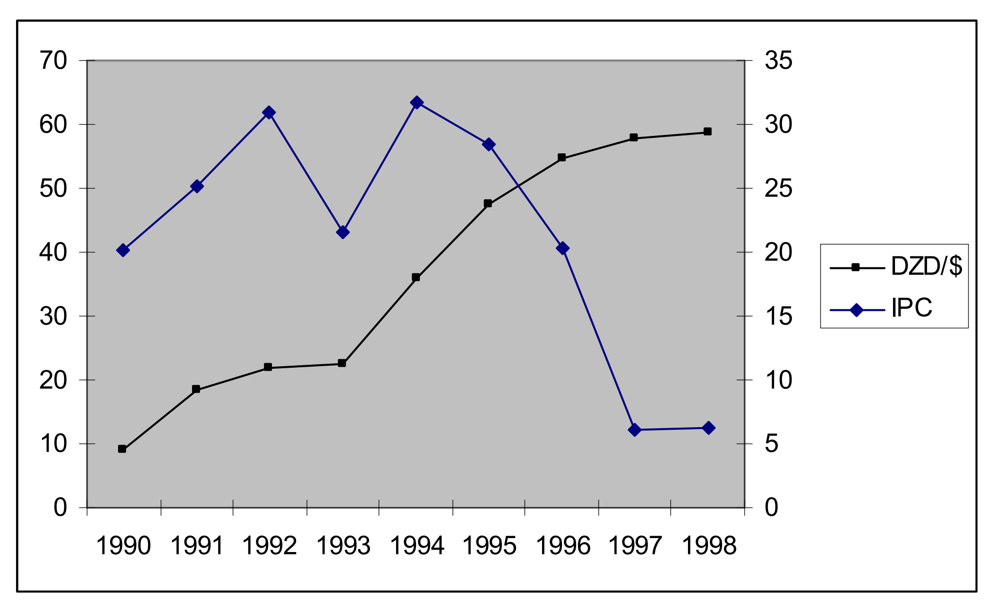
1989 سنة الأساس

السنوات	1990	1991	1992	1993	1994	1995	1996	1997	1998
نسبة التضخم	20.2	25.2	31	21.6	31.7	28.4	20.3	6.1	6.2
IPC	120.2	150.8	197.5	240.2	316.3	406.2	488.8	518.4	550.7
دينار/$	9.0	18.5	21.8	22.5	36	47.6	54.7	57.7	58.8

المصدر: عن موقع الديوان الوطني للإحصائيات وبنك الجزائر. www.ons.dz
www.bank-of-algeria.dz

يتضح من الجدول أعلاه أن معدل التضخم شهد ارتفاعا لم يشهده الاقتصاد الجزائري من قبل، مما دفع بالمستوى العام للأسعار أن يتضاعف 5.5 مرة مع نهاية الفترة المدروسة 1998 مقارنة بسنة الأساس 1989. وعلى الرغم من أن معدلات نمو الكتلة النقدية M2 خلال نفس الفترة قد بلغت أعلى نسبة لها 24.1% سنة 1992 (انظر الجدول رقم 14.5)، إلا أن معدلات التضخم كانت في كل سنة تتجاوز معدل نمو الكتلة النقدية M2 ، مع العلم أن معدلات النمو الحقيقي خلال هذه الفترة لم تكن سالبة وهو ما يفسر وجود عوامل أخرى أدت إلى تفاقم هذه الظاهرة تتمثل في الشروط الخارجية التي كانت تحت ضغوطات صندوق النقد الدولي. ولعل أهم هذه الشروط هو تحرير سعر صرف الدينار بالإضافة إلى تحرير الأسعار وأيضا معدلات الفائدة.

الشكل (1.5): تغير سعر صرف الدينار أمام الدولار وتطور التضخم خلال 1990-1998



المصدر: من معطيات الجدول (19.5).

بالتركيز على تحرير سعر صرف الدينار، وبالعودة إلى تفاصيل الفصل الرابع (المبحث الأول) يتضح أنه وخلال الفترة التي انتهجت فيها الجزائر تنظيم انزلاق تدريجي ومراقب لسعر صرف الدينار الجزائري، بعد المفاوضات السرية مع صندوق النقد الدولي فيما يخص برنامج الاستعداد الائتماني الأول (1989– 1991)، حيث انتقل جراء ذلك الدينار الجزائري من 4.93 دينار/دولار نهاية 1987 إلى 10.47 دينار/دولار نهاية ديسمبر 1990 ثم إلى 17.8 دينار/دولار نهاية مارس 1991 وأخيرا التخفيض الصريح الذي بدأ في بداية سبتمبر 1991 بنسبة 22% ليصل الدينار إلى 22.5 دينار/دولار، ثم الاستقرار حول هذه القيمة لغاية مارس 1994، يمكن القول عندئذ بأن هذه السياسة للتخفيضات المتتالية انعكست على نسبة التضخم بالارتفاع من 20.2% سنة 1990 إلى 25.2% سنة 1991 (21% نسبة نمو M2) ثم إلى 31% سنة 1992 (24% نسبة نمو M2)، لينخفض معدل التضخم إلى 21.6% سنة 1993، وهو ما يوضحه الشكل (1.5) من خلال تصاعد الاتجاه العام لسعر صرف الدينار مقابل الدولار الذي يدل على انخفاض قيمة الدينار أمام هذه العملة ونتج عنه ارتفاع كبير في معدلات التضخم. أما سنة 1994 وتزامنا مع التخفيض المعلن لقيمة الدينار الجزائري الذي أرغمت عليه الجزائر من طرف صندوق النقد الدولي في ظل اتفاق برنامج التعديل الهيكلي بـــ 7.3% في مارس 1994 ثم 40.17% في أفريل من نفس السنة والذي أصبح على ضوئه سعر صرف الدينار 36 دينار/دولار، فقد تبعه في ذلك أعلى نسبة ارتفاع تضخم تشهدها الجزائر منذ الاستقلال وكان بـــ 31.7% على الرغم من أن الكتلة النقدية M2 لنفس السنة لم تكن تشكل سوى 15.22% نتيجة للسياسة النقدية الانكماشية التي بدأت تطبقها الجزائر في ظل هذا البرنامج.

وبعد بلوغ "الذروة" سنة 1994، بدأت معدلات التضخم في تراجع نسبي خلال سنتي 1995 و1996 بـــ 28.4% و20.3% على التوالي في حين عرفت معدلات نمو الكتلة النقدية M2 نمو أقل من هذه المعدلات من التضخم بـــ 10.51% سنة 1995 و14.44% سنة 1996. كما شهدت تواصل انخفاض قيمة الدينار أمام الدولار الأمريكي ليصل سنة 1995 إلى 47.6 دينار/دولار ثم إلى 54.7 دينار/دولار سنة 1996.

يتبين بوضوح، منذ مطلع سنة 1997، بداية سيطرة بنك الجزائر على ظاهرة التضخم وبدأت معدلاته تنخفض باتجاه المستويات المقبولة لتسجل سنة 1998 ما نسبته 5% فقط وهي السنة التي انتهت فيها الجزائر من تطبيق برنامج التعديل الهيكلي، بعد تقليص الموازنة العامة إلى مستويات مقبولة، بالإضافة إلى الصرامة في تسيير الكتلة النقدية والبحث عن أساليب جديدة لتمويل الأنشطة الاقتصادية بدلا من الإصدار النقدي المفرط وهي الفترة التي شهد فيها الدينار الجزائري استقرار في حدود 58 دينار/للدولار، وهو ما يوضحه الشكل (1.5).

ما يلاحظ خلال هذه الفترة أن التخفيضات المتتالية للدينار الجزائري في ظل تحرير سعر الصرف والتحول إلى التعويم قد أثر وبشكل كبير على المستوى العام للأسعار (بالإضافة إلى العديد من العوامل الأخرى)، مما نتج عنه تسجيل معدلات تضخم هي الأعلى منذ الاستقلال وهو ما يؤكد أن الجزائر وفي ظل المرحلة الانتقالية للتعويم قد تأثرت وبشكل كبير من ظاهرة الـــ Pass-through.

2- أثر انتقال سعر الصرف خلال فترة فائض السيولة 1999-2011:

شهدت هذه الفترة على عكس سابقتها صدمة مالية خارجية ايجابية تمثلت في الارتفاع الكبير لأسعار المحروقات في الأسواق الدولية، وهو ما جعل رصيد ميزان المدفوعات الجزائري يعرف تزايدا معتبرا من سنة لأخرى، نظرا لتبعية الاقتصاد الوطني للمحروقات.

وفي ظل هذا التطور، بدأت معدلات التضخم تعرف مستويات مقبولة بداية من العشرية الأولى من هذا القرن، والجدول التالي يبين تطور معدل التضخم للفترة 1999-2011

الجدول (20.5): تطور معدل التضخم وTCEN للفترة 1999-2011

1999 سنة الأساس

السنوات	1999	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011
معدل التضخم	2.1	0.6-	3.5	2.2	3.5	4.6	1.9	1.8	3.9	4.4	5.7	3.9	4.5
IPC	100	99.4	102.88	105.14	108.82	113.82	115.98	118.06	122.66	128.05	135.34	140.62	146.94
TCEN	100	102.28	101.97	109.24	121.13	122.26	123.76	123.61	126	125.25	134.56	134.4	137.46

المصدر: من معطيات الجدول (03) من الملحق (01)، ومن معطيات الجدولين (16.4) و(18.4).

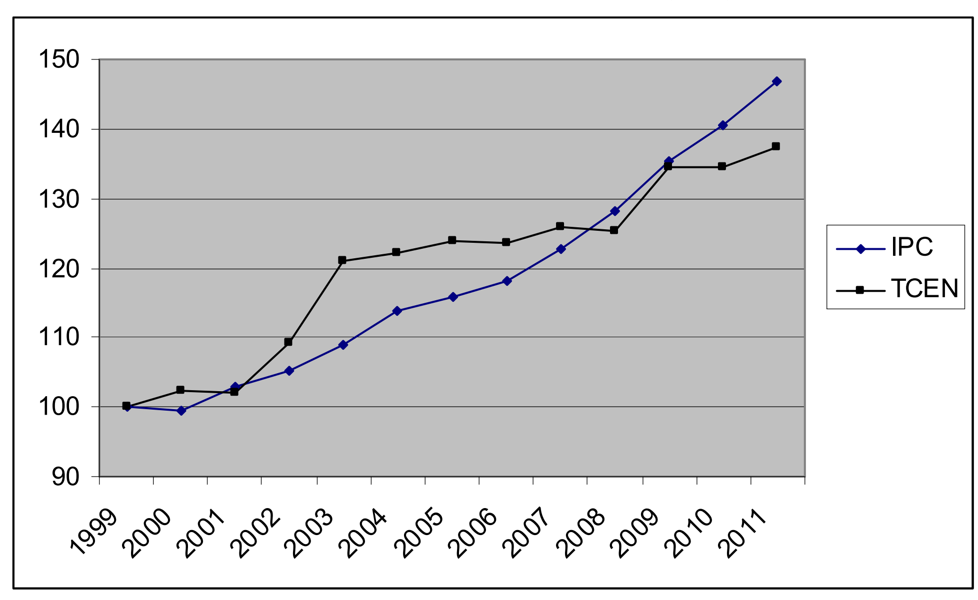
يتضح من الجدول أعلاه أن معدلات التضخم شهدت مستويات مقبولة خلال جميع الفترة المدروسة، حيث وصل إلى أدنى حد لمعدل تضخم تعرفه الجزائر منذ الاستقلال حين بلغ -0.6% عام 2000[1]، وإلى 5.7% عام 2009 كأعلى حد لمعدل التضخم خلال الفترة المدروسة، وهي كلها مستويات تبقى مقبولة نسبيا. وتجدر الإشارة أن بنك الجزائر انتهج خلال سنة 2003 منهج استهداف نسبة تضخم لا تزيد عن 3%.

وعلى عكس المرحلة السابقة سوف يتم تحليل هذه المرحلة وتحليل العلاقة الموجودة بين معدل التضخم، بمعدل الصرف الفعلي الاسمي للدينار الجزائري الذي تم إنشاؤه في الفصل السابق، وذلك لسبب وجيه وهو أنه خلال هذه الفترة 1999-2011، فإن السلطات النقدية أصبحت تتبنى وتتبع نظام

[1] لكن حسب بنك الجزائر فقد كان يمثل خلال نفس السنة 0.34% ويبقى هذا المعدل منخفض جدا.

التعويم الموجه[1] وهو نظام قائم بذاته ويعتمد على مؤشرات لحسابه لعل أهمها معدل الصرف الفعلي الاسمي والذي يتم ربطه بمؤشر أسعار الاستهلاك كمؤشر للتضخم ودراسة العلاقة بينهما.

الشكل (2.5): علاقة TCEN بـــ IPC خلال الفترة 1999-2011



المصدر: من معطيات الجدول (20.5).

من خلال الشكل أعلاه، يتبين أن كل من مؤشر أسعار الاستهلاك ومعدل الصرف الفعلي الاسمي للدينار لديهما نفس الاتجاه العام، ويمكن تقسيم الشكل إلى أربع مراحل مختلفة:

- المرحلة الأولى 1999-2001: وهي مرحلة شهد فيها كل من معدل الصرف الفعلي الاسمي للدينار انخفاض طفيف خلال سنتي 2000 و2001 في حدود 2% أمام أهم عملات الشركاء، نتيجة الانخفاض الاسمي لقيمة الدينار أمام الدولار بـــ16% خلال نفس الفترة (انظر الفصل الرابع). غير أن ذلك لم يكن لديه أي انعكاس على مؤشر أسعار الاستهلاك، الذي اتبع الاتجاه العكسي سنة 2000 وهي حالة الانكماش (وهي السنة الوحيدة منذ الاستقلال التي يشهد فيها المستوى العام للأسعار في الجزائر حالة انكماش وهذا حسب الديوان الوطني للإحصاء) بـــ0.6% ثم عودة هذا المؤشر للارتفاع بـــ 2.88% سنة 2001 مقارنة بسنة الأساس، مسجلا معدل تضخم يقدر بـــ3.5%، ولعل أهم سبب في ذلك لم يكن انعكاس سعر الصرف بقدر ما هو انعكاس للإنفاق الحكومي وإتباع سياسة مالية توسعية تعتمد أساسا على التوسع في النفقات العامة في إطار برنامج الإنعاش الاقتصادي الذي بدأ خلال نفس السنة 2001.

[1] بغض النظر عن إشكالية التصريح والواقع.

- المرحلة الثانية 2002 –2003: تميزت هذه المرحلة بالانخفاض الجارف لمعدل الصرف الفعلي الاسمي للدينار بـــ 9.24% سنة 2002 ثم بـــ21.13% سنة 2003 أمام أهم الشركاء التجاريين وكان ذلك نتيجة الانزلاق الكبير للقيمة الاسمية للدينار أمام كل من الأورو والدولار بـــ 23.25% و16.22% مقارنة بسنة الأساس على التوالي. غير أن ذلك لم يكن له انعكاس كبير على مؤشر أسعار الاستهلاك التي سجلت ما نسبته 5.14% و8.82% فقط لسنتي 2002 و2003 مقارنة بسنة الأساس على التوالي أي بمعدلات تضخم تبقى مقبولة وتقدر بـــ 2.2% و3.5% على الترتيب.

- المرحلة الثالثة 2004–2008: بدأ بنك الجزائر منذ سنة 2003 تحديد أهدافه من خلال استهداف نسبة التضخم بـــ3% والعمل على استقرار معدل الصرف الفعلي الحقيقي الذي يعتبر مؤشر – كما تم ذكره سابقا– يربط بين معدل الصرف الفعلي الاسمي وفروقات التضخم بين الجزائر والدول الشريكة لها. وبالعودة إلى الفصل الرابع والشكل (5.4)، فإن IPREdz (المتوسط الهندسي للأسعار النسبية أو الرقم القياسي للأسعار النسبية الفعلية) خلال الفترة 2004–2008 مستقرة وهي تمثل اقتصاديا فروقات التضخم بين الجزائر والدول الشركاء. وهو نفس السلوك الذي سلكه معدل الصرف الفعلي الاسمي الذي استقر في حدود 22.26% سنة 2004 (كأدنى نسبة) و26% سنة 2007 كأعلى نسبة. ولعل ما أصبح يميز هذه المرحلة أن استقرار معدل الصرف الفعلي الاسمي أصبح كهدف وسيط من أجل بلوغ الهدف النهائي وهو استقرار معدل الصرف الفعلي الحقيقي بالموازاة مع استهداف نسبة لا تتجاوز 3% من معدل التضخم وهو ما تحقق فقط خلال سنتي 2005 و2006 بـــ 1.9% و1.8% على الترتيب. أي أن معدل الصرف الاسمي لم يعد منذ سنة 2003 كأداة تؤثر في معدل التضخم بقدر ما أصبح هدف وسيط لتحقيق الهدف النهائي وهو استقرار معدل الصرف الفعلي الحقيقي بالموازاة وبالتعاون مع استهداف التضخم الذي أصبح يعتمد على أدوات السياسة النقدية التي تم ذكرها سابقا.

- المرحلة الرابعة 2009–2011: يتضح من خلال سنة 2009 أن معدل الصرف الفعلي الاسمي انخفض بشكل كبير ليصل إلى ما نسبته 34.5% مقارنة بسنة الأساس ليستقر عند نفس النسبة تقريبا سنة 2010 و نسبة 37% سنة 2011، وهو ما رافقه تزايد فروقات التضخم بين الجزائر وشركائها التجاريين وعدم تحكم بنك الجزائر في معدل التضخم خلال هذه المرحلة حين وصل إلى أعلى مستوى له سنة 2009 ليبلغ 5.7% وهو ما جعله يتعدى الحد الأدنى لاستهداف التضخم المقدر بـــ 3% وهذا بالرغم من أن M2 لم ترتفع إلا بـــ3.1% لنفس السنة.

على العموم فخلال الفترة 1999–2011، لم يظهر هناك انعكاس واضح لمعدل الصرف الفعلي الاسمي على المستوى العام للأسعار المحلية، وإن كان هناك أثر فهو ضئيل وضمني غير واضح للعيان. وما تجدر الإشارة إليه، أنه ومنذ سنة 2003 أصبح معدل الصرف الفعلي الاسمي هدف وسيط

لتحقيق استقرار سعر الصرف الفعلي الحقيقي للدينار بالموازاة مع الهدف النهائي وهو استهداف التضخم لتحقيق بدوره تنافسية أكبر للاقتصاد، وهو ما يؤكد أن ظاهرة Pass-through لم تظهر خلال هذه المرحلة بقدر ما ظهر كيفية إدماج الهدفين مع بعضهما لتحقيق الهدف النهائي. مع العلم أن الحفاظ على سقف نسبة تضخم 3% في الظروف الحالية والأموال الكبيرة التي تضخ في تمويل المشاريع الإستراتيجية للبلاد يبدو رهان صعب للغاية. وكأي بنك مركزي حديث النشأة كبنك الجزائر، فإنه يبقى بحاجة لبناء مصداقيته وتفادي فقدانها بشتى الطرق من خلال إعداد أهداف سديدة وموضوعية، وتعديل هذا السقف بحسب ما يتطلبه كل ظرف.

المبحث الرابع– اقتراح نظام صرف ملائم للاقتصاد الجزائري:

من خلال النتائج المتوصل إليها إلى حد الآن يمكن استخلاص أهم نتيجة والتي تتمثل في عدم إمكانية تطبيق الثنائية القطبية على الاقتصاد الوطني وذلك من خلال إعطاء أهم مبررات عدم الملاءمة بالاستعانة والتركيز على السمات والخصائص الهيكلية للاقتصاد المحلي التي تم مناقشتها سابقا والتي لا تستجيب وشروط هذه الثنائية. رفض الثنائية القطبية يدفع بالدراسة إلى محاولة اقتراح نظام صرف وسيط يكون ملائم مع واقع الاقتصاد الجزائري، وهو "نظام الربط بسلة عملات" حيث أن المنافع أو التكاليف المحتملة من تبني مثل هذا النظام تكون في المدى القصير وتبين الدرجة المثلى (الملائمة) لمرونة أو جمود مثل هذا النظام الوسيط، كما يتم اقتراح في مرحلة أخيرة نظام صرف يمزج بين خصائص التعويم وأهداف التثبيت يسمى بـــ "نظام الصرف العائم مع إضافات" ويكون ذلك بعد اتخاذ الجزائر للعديد من التدابير الإصلاحية في المدى المتوسط والطويل.

المطلب الأول– مبررات عدم ملاءمة الثنائية القطبية للاقتصاد الوطني:

تعتبر أنظمة الصرف المتطرفة بقطبيها العائم من جهة والربط الجامد بأشكاله الثلاثة: الدولرة، مجالس العملة والاتحادات النقدية من جهة ثانية أنظمة لا تتلاءم والاقتصاد الوطني. حيث يعتبر التعويم الحر (المحض) نظام صرف غير مناسب للاقتصاد الجزائري وذلك على الأقل لثلاثة اعتراضات أساسية:

– الاعتراض الأول: يتم استخدام سعر الصرف في ظل نظام الصرف المرن كأداة تعديل لتصحيح مشاكل ميزان المدفوعات من خلال انخفاض أو ارتفاع أسعار الصرف خاصة أثناء الصدمات الحقيقية (خارجية أو محلية)، وهو ما لا يتحقق في الجزائر – من خلال الدراسة السابقة– نظرا لأحادية

التصدير التي يمتاز بها الاقتصاد الوطني وضعف الهيكل الإنتاجي المحلي الذي لا يستجيب لمرونة الجهاز الإنتاجي. ذلك أن الدول التي يكون فيها العرض المحلي غير مرن – مثل الجزائر– بسبب الاعتماد على مصدر واحد للصادرات ونتيجة لضعف بنيتها الاقتصادية، سوف يؤدي إلى عدم قدرة جهازها الإنتاجي التكيف مع التغير في الأسعار لزيادة إنتاج سلع التصدير أو زيادة الإنتاج في السلع التي تحل محل الواردات.

– الاعتراض الثاني: يعتبر النضج المالي كشرط أساسي لإقامة نظام الصرف العائم الحر ويتجلى ذلك النضج في الأسواق المالية المفتوحة والعميقة والعملات المستقرة والسلامة المالية، والقدرة على إصدار أوراق مالية دولية بالعملة المحلية وغياب "الخطيئة الأولى"، وهو ما لا تتوفر عليه الجزائر حاليا، ولا زالت بعيدة كل البعد من تحقيق النضج لنظامها المالي.

– الاعتراض الثالث: إن عدم الاستقرار الناتج عن التغيرات في سعر الصرف سيلعب دور الضريبة على التجارة، وبشكل أكثر دقة، سيشكل ضريبة على الاستثمار في قطاعات السلع المتاجر بها. فتحرك سعر الصرف بتقلبات شديدة يشكل خطر على المعاملات التجارية والمالية للجزائر، والتي يمكن أن تؤثر في تقلب الأسعار الداخلية، حيث أن انخفاض القيمة سينعكس بسهولة على التضخم المحلي الذي يعوزه الدافع القوي الذي يوفره تثبيت سعر الصرف، كما أن المشتقات المالية التي تستعمل في الوقاية من خطر سعر الصرف ليست متطورة في الجزائر، وهو ما يعتبر تكملة للاعتراض الثاني.

أما الربط الجامد الذي يعتبر وجه نقيض للتعويم الحر فهو لا يتلاءم أيضا والاقتصاد الجزائري. فرفض التعويم الحر، يجعل من الانتقال إلى القطب الثاني المتعلق بالربط الجامد في صوره الثلاث يظهر كخيار مهم للجزائر. إن الدولرة التي تعتبر أهم صورة من صور الربط الجامد تحتاج إلى الاختيار الجيد (الملائم) لعملة الربط الذي ينبغي أن يتوفر فيه شرط أساسي هو أن الدولة التي تتبنى الدولرة ينبغي أن يكون لها اندماج تجاري واقتصادي قوي وأيضا مؤسساتي مع دولة (أو منطقة) عملة الربط. وبإسقاط هذا الشرط فإن الاتحاد الأوروبي هو الشريك التجاري والمالي الأساسي، والممضي الأول لاتفاقيات الشراكة ومناطق التبادل – الحر مع الجزائر[1]. ومن وجهة النظر هذه، وفي حالة أخذت السلطات العمومية للدولة قرار تبني حالي للدولرة، فإن الأورو يطرح نفسه كخيار أفضل لعملة الربط. غير أن الأزمات التي عصفت خلال السنوات الأخيرة بهذه المنطقة قد هددت كيان هذه العملة التي لا زالت فتية على المستوى العالمي، وأنقصت من مصداقيتها واستمرار وجودها على

[1] لقد كان الاتفاق الأول بين الجزائر والمجموعة الأوروبية سنة 1976، ثم مؤتمر برشلونة 1995، ثم اتفاقية الشراكة مع الاتحاد الأوروبي سنة 2002 والتي دخلت حيز التنفيذ منذ الفاتح من سبتمبر 2005.

المستوى الإقليمي (أزمة القروض السيادية لليونان، أزمة ايطاليا، اسبانيا،...الخ) كل هذا يجعل من الربط بعملة تشهد عدم الاستقرار في مؤشراتها الاقتصادية والمالية هي عين المخاطرة.

وباعتبار أن تجارة النفط الدولية ستبقى على الأقل حاليا مقومة بالدولار الأمريكي إلى حد كبير، يصبح الربط بالدولار خيارا آخرا للجزائر بدلا من الأورو، حيث يعمل استقرار الدولار على مواجهة التقلبات الكبيرة في أسعار النفط والتخلص على الأقل من مخاطر سعر الصرف وإلى استقرار التذبذبات في الثروة المالية المقومة أيضا بالدولار إلى حد كبير. وبما أن النفط بشكل الجزء الأكبر من صادرات الجزائر وأن النصيب الإجمالي للصادرات غير النفطية صغير، فقد يصبح الاستقرار الخارجي ومصداقية الوضع النقدي من الأهداف الأهم للجزائر مقارنة بالقدرة التنافسية.

وفي هذا الصدد يمكن النظر إلى أن الربط بالدولار، يمكن أن يقوض في بعض الحالات من القدرة التنافسية الدولية. بالإضافة إلى هذا، قد يكون للربط بالدولار أثار سلبية على استقرار صادرات وواردات الجزائر مقابل التقلبات في أسعار الصرف التقاطعية بين الدينار الجزائري والعملات الرئيسية الأخرى غير الدولار خاصة منها الأورو (نفس التحليل في حالة الربط بالأورو فقط). ولذلك، قد يكون هناك بعض الصواب في الربط بسلة من العملات عوضا من الربط بعملة واحدة (سنعود إلى هذه النقطة بالتفصيل لاحقا).

كل هذا يدفع من خلال التحليل إلى رفض الربط سواء بالأورو أو بالدولار، وبالتالي الاستغناء عن هذا النوع من الأنظمة والانتقال إلى طرح نظام مجلس العملة كخيار ثاني لأشكال الربط الجامد. ومن أجل أن تستفيد الجزائر من ايجابيات مجلس العملة، ينبغي أن تجتمع فيها شروط مؤسساتية وأخرى هيكلية.

أ- الشروط المؤسساتية: يعتبر تشكيل مستوى هام من الاحتياطات بالعملات الأجنبية هو الشرط الأول لإقامة مجلس العملة والتي تكوَن على الأقل 100% من القاعدة النقدية. ولو يتم إسقاط ذلك على الجزائر، فإن هذا الشرط يمكن تحقيقه باعتبار أن الجزائر أصبحت خلال السنوات الأخيرة من أهم دول العالم في الاحتياطات الأجنبية. أما الشرط الثاني فيتمثل في الاختيار الملائم لعملة الربط، وإذا أخذت السلطات العمومية للدولة قرار تبني مجلس العملة حاليا، فإن الأورو يبقى كأفضل خيار لعملة الربط، كما تم توضيحه آنفا.

ب- الشروط الهيكلية- وتحتوي على مجموعة من الشروط المكملة للشروط المؤسساتية وهي التنافسية المرتفعة للمؤسسات، مالية عامة صافية، مرونة سوق العمل، درجة الانفتاح الاقتصادي، سلامة وملاءة القطاع البنكي بالإضافة إلى وضع إستراتيجية الخروج من مجلس العملة[1].

[1] - Nabil JEDLANE (2005), «**Des caisses d'émission au Maghreb?**», Laboratoire d'Economie d'Orléans, France, pp11-12.

– تبقى تنافسية المؤسسات الجزائرية ضعيفة جدا على المستوى الدولي، حيث تعاني هذه المؤسسات من ضعف الإنتاجية ومن النوعية الرديئة للمنتوجات وصعوبات على مستوى التكنولوجيا والابتكارات، بالإضافة إلى غياب ضبط وفهم الأسواق ودراستها بشكل دقيق وبعض الصعوبات التنظيمية، وهو ما يجعل من هذا الشرط غير محقق لإقامة نظام مجلس العملة.

– على العموم، وبفضل صندوق ضبط الإيرادات الذي يعمل في كل مرة على القيام بتوازن الميزانية العامة فيمكن الحكم على أن الجزائر يمكن أن تتوفر على هذا الشرط (التوازن الموازني) على الرغم من عدم التحكم في هذا التوازن على أرض الواقع.

– بالنسبة لشرط مرونة سوق العمل، فإن درجة مرونة سوق العمل تبقى ضعيفة خاصة وأن الأجور لا تقبل النقصان نظرا لضغوطات النقابات على الحكومة المستمر، كما أن الزيادة تكون ذات مرونة ضعيفة بسبب نقص الإنتاجية (باستثناء الزيادات ما بعد 2008 التي كانت لأغراض سياسية واجتماعية على حساب المصالح الاقتصادية). وبالتالي، فإن هذا الشرط يمكن اعتباره غير محقق في الجزائر.

– فيما يخص درجة الانفتاح الاقتصادي فتشير الدراسة بصورة عامة إلى أن الاقتصاد الجزائري مفتوح على العالم الخارجي، غير أن هذا الانفتاح لا يعني التنويع في الصادرات، وإنما ارتفاع القطاع الوحيد المشكل للصادرات في صورة المحروقات في الأسواق الدولية، وهي نقطة مهمة ينبغي التنويه إليها. ويمكن الحكم على هذا الشرط أنه محقق إحصائيا وغير محقق اقتصاديا (الوهم الإحصائي).

– فيما يتعلق بسلامة وملاءة القطاع البنكي، فإنه لا يمكن ضمان مثل هذا النظام (مجلس العملة) إلا إذا توفر نظام بنكي صافي (مخوصص وذات فعالية) حذر (محفظة متنوعة مع مستوى رصيد مرتفع، مع حجم ضعيف للقروض غير المنتجة وسياسة تأمين فعالة) وذات صبغة دولية (مشاركة كبيرة للبنوك الأجنبية في رأس مال النظام البنكي) وهو مالا تتوفر عليه الجزائر.

– الشرط الأخير الذي ينبغي تحقيقه لإنشاء نظام مجلس العملة هو تبني إستراتيجية للخروج من هذا النظام في حالة انهياره، ويمكن أن يكون التوجه في هذه الحالة نحو منطقة نقدية موحدة للمغرب العربي الكبير والتي تبقى فرضية يمكن طرحها لكن على المدى الطويل.

من خلال الشروط السابقة، فإن غالبيتها تبقى صعبة التحقيق بالنسبة للجزائر على الأقل في المدى القصير، ذلك أن هناك القليل من الدول التي استطاعت أن تنجح نسبيا في تبني مجلس العملة نظرا لشروطه الصعبة. في هذه الحالة، فإنه يمكن الحكم على أن اقتصاد الجزائر ليس مستعدا حاليا لتبني مثل هذا النظام.

أما ما يخص الاتحاد النقدي بين الجزائر وبلدان المغرب العربي الكبير فيبقى مشروع طويل الأمد خاصة وأن هذه البلدان لا تعتبر حاليا من أهم الشركاء التجاريين للجزائر بالإضافة إلى ضعف حركة عوامل الإنتاج بين الجزائر وهذه الدول حيث تعتبر التجارة البينية والاستثمارات بين الجزائر ودول المغرب العربي ضعيفة وهامشية بالإضافة إلى أن انتقال الأشخاص بين هذه الدول يبقى ضعيف جدا بسبب الأوضاع الأمنية من جهة ووجود توترات سياسية خاصة بين المغرب والجزائر (أدى إلى غلق الحدود) من جهة ثانية.

لقد أثبت التحليل السابق، أن أساسيات الاقتصاد الجزائري ترفض ولا تتوافق مع الثنائية القطبية بفرعيها التعويم الحر والربط الجامد بأشكاله الثلاثة: الدولرة، مجلس العملة واتحادات العملة. وهو ما يجعل النظام الوسيط بين القطبين المتطرفين هو النظام الذي يتوافق مع خصائص الاقتصاد الوطني.

إن اختيار إستراتيجية معدل الصرف هي اختيار درجة المرونة المثلى التي تسمح بحل النزاع بين الأهداف (المرونة مقابل المصداقية)، وهو ما تتوفر عليه الأنظمة الوسيطة. فالميزة الأساسية للأنظمة الوسيطة للبلدان النامية أو في طريق الإنماء (بما فيها الجزائر) تتمثل في أن هذه الأنظمة تسمح بتوليف ايجابيات القطبين المتطرفين (الإرساء الاسمي واستقلالية السياسة النقدية)، وذلك بالمقابل يكون بتدنئة سلبيات هذين النظامين (خطر الانحراف عن معدل الصرف الحقيقي والتقلبات المتسلسلة). وليس شرط أن يكون نظام الصرف الذي يتم اختياره في قطب أو في آخر. بالنسبة للجزائر، فالتعويم الحر كما تم تحليله سابقا ليس هو النظام الملائم والمناسب لاقتصادها لأنها تفتقر إلى أسواق ومؤسسات مالية متطورة بما فيها عمق أسواق الصرف، بينما القيود الجامدة تبقى غير مقبولة هي الأخرى اقتصاديا وسياسيا. وكنتيجة لذلك، فإن أنظمة سعر الصرف لا تكون بالضرورة مستقرة لكنها تتذبذب ضمن بدائل متنوعة لأنظمة الصرف الوسيطة، وهي تتعلق بالوزن النسبي الذي ينبغي إعطاؤه لاستقرار النشاط أو الحد من التضخم، وأيضا الحد من الصدمات التي يتعرض لها الاقتصاد وبالتالي يمكن أن يكون هناك نصف استقرار ونصف استقلال في السياسة النقدية، بشرط أن يكون هناك تجانس كبير بين سياسة الصرف والسياسة النقدية الذي ينشأ عادة في ظل أنظمة الصرف الوسيطة. أي يمكن أن تكون هناك توليفة بين خاصية المرونة مع خاصية الاستقلالية وكلما اقتربت هذه التوليفة نحو التجانس كلما أصبح نظام الصرف الوسيط أكثر فعالية للاقتصاد وأكثر أمثلية عن بقية الأنظمة الأخرى، حيث يكون نصف كل تذبذب في طلب العملة مكيف بالتدخل، والنصف الآخر يتم السماح له بأن يكون انعكاس لمعدل الصرف.

وعليه، فقلب الحوار حول نظام الصرف المناسب (الأمثل) يتحول من التحكيم بين المصداقية والمرونة إلى محاولة إعطاء الدرجة المثلى والملائمة للمرونة التي تكون مرتبطة بأساسيات الاقتصاد الجزائري.

المطلب الثاني– اقتراح نظام الربط بسلة عملات ذاتية الترجيح:

يبقى أهم اقتراح لنظام صرف الدينار، في الوقت الحاضر ضمن العديد من الخيارات الوسيطة هو الربط بسلة من العملات تكون مرجحة ذاتيا. وهذا لما يتوفر عليه الاقتصاد الجزائري من محددات هيكلية ملائمة لتطبيق هذا الاقتراح. إن اقتراح مثل هذا النوع من الأنظمة، ينطلق تحت فرضيات أساسية هي:

- استمرار بقاء الاعتماد على الدولار الأمريكي كعملة لتسوية المبادلات البترولية،
- بقاء سيطرة البترول على الصادرات الجزائرية؛
- ضعف قدرة الاقتصاد في التأثير على أسعار وارداته وصادراته؛
- وأيضا بقاء أوروبا الشريك التجاري والمالي الأول للجزائر والمبادلات بينهما تتم بالأورو.

وهو ما يجعل من سياسة الصرف هذه تأخذ بعين الاعتبار نمط العلاقة بين الاقتصاد الجزائري وشركائه التجاريين وتكون كسياسة فعالة في حماية الاقتصاد المحلي من الآثار السلبية لتقلبات أسعار صرف الدينار مقابل العملات الأجنبية على الاقتصاد المحلي. وعليه، فإن الهدف الآني من هذا النظام هو تحقيق الاستقرار الخارجي.

1– المقصود بنظام الربط بسلة عملات مرجحة ذاتيا:

يقوم هذا النظام حسب الخطوات والخصائص التالية:

– يقوم بنك الجزائر باختيار عملات مجموعة من الدول لتشكل السلة؛

– يكون أساس الاختيار هو كثافة التجارة البينية بين الجزائر وهذه الدول؛

– تعطي كل دولة وزنا في تحديد معدل الصرف داخل السلة (يعتمد على نسبة الصادرات والواردات مع الشركاء التجاريين الرئيسيين إلى إجمالي التجارة: مجموع الأوزان=100)؛

– يتم تحديد معدل صرف الدينار استنادا إلى سلة موزونة (غير معلنة)، من عملات هذه الدول التي لها علاقات تجارية ومالية جوهرية مع الجزائر؛

– مع مرور الوقت وبتغير كثافة التجارة مع دول السلة، سوف تتغير أوزان العملات في السلة أو قد تتغير مكونات السلة بذاتها، حتى يحافظ بنك الجزائر على القيمة الحقيقية للدينار بما لا يضر بالموقف التجاري للجزائر أو الشركاء التجاريين؛

– عدم الإعلان عن مكونات السلة وتطوراتها أو تطورات أوزانها من طرف بنك الجزائر، والغرض من ذلك حماية الدينار من عمليات المضاربة عليه عندما تميل عملة أو أكثر من عملات السلة نحو الانخفاض، خاصة العملات ذات الوزن الجوهري في السلة، هذا بالإضافة إلى إفساح المجال لبنك الجزائر بشكل مباشر في تحديد معدل الصرف وضبط إيقاعه بما يتوافق مع أهداف السياسة النقدية في الجزائر، بغض النظر عن اتجاهات التغير في عملات السلة، بشرط أن يكون هناك استهداف للسعر المحوري غير معلن عنه. ومن المجدي إدراج المعاملات المالية التي تجعل من الصعب التخمين أو التعرف على مكونات وترجيحات السلة بدقة.

2- مزايا النظام:

– الحفاظ على معدل الصرف الحقيقي في مواجهة الشركاء التجاريين؛

– تجنب أي انحراف لسعر الصرف وبالتالي تجنب تقييم العملة بأقل من قيمتها أو بأعلى من قيمتها؛

– المحافظة على الاستقرار النسبي لمعدل صرف العملة، إذ أن ارتفاع قيمة عملة معينة داخل السلة يعني انخفاض العملات الأخرى بالنسبة لتلك العملة أو العكس.

وعليه، يعتبر هذا النظام أكثر مرونة من الربط الجامد لكنه أقل مرونة من التعويم الموجه، بحكم أن السلطات النقدية تستطيع التحكم في ترجيحات مختلف العملات التي تكون متبعة بشكل سري. ويبقى أن أهم عيب في هذا النظام هو نقص الشفافية الذي يمكن أن يضر نوعا ما بمصداقيته.

إن الهدف الأساسي من نظام الربط بسلة من العملات هو ضمان الاستقرار الخارجي (أكثر من صون القدرة التنافسية)، ولذلك قد يكون بعض الصواب في الربط بسلة من العملات التي تعمل على تحسين استقرار التجارة الخارجية. ويمكن التساؤل عن سر تفضيل الاستقرار الخارجي عن تنافسية الاقتصاد. يكون الجواب بسيط وهو أنه لا يمكن – على الأقل في الوقت الحالي- وضع سياسة الصرف كأولوية لزيادة التنافسية السعرية لاقتصاد استهلاكي لا ينتج أصلا، وبالتالي فمن الحكمة توجيه الانشغال إلى كيفية التحكم في الواردات الجزائرية المتصاعدة بشكل جنوني من جهة، مقابل العمل على استقرار تقلبات أسعار صرف الدينار والعملات الرئيسية الأخرى غير الدولار (خاصة الأورو) للمحافظة على استقرار تذبذبات الثروة المالية المقومة إلى حد كبير بالدولار، بسبب أن النفط يشكل الجزء الأكبر من صادرات الجزائر.

3- كيفية تحديد قيمة الدينار في ظل نظام الربط بسلة العملات:

إن معظم صادرات النفط وجزء كبير من الواردات والأصول والخصوم المالية الخارجية للجزائر يتم تقويمها بالدولار والأورو، ونتيجة لذلك فهناك ما يدعو إلى التحول إلى الربط بسلة من العملات يكون فيها الدولار والأورو ذات ترجيحات مهمة داخل هذه السلة.

نعرض الآن نموذجا بسيطا للاستقرار الخارجي والتنافسية يمكن تقديره، ويعتمد على دراسة: جورج ت. عابد و س .نوري ارباس وبهروز غويرامي (2002)[1] .

1.3- الحجج الأساسية: نرمز لعملة الدينار الجزائري بـــ DZ ويكون الربط بسلة تتكون من عملتين: الدولار $ والأورو €. ويعني ربط DZ بسلة من عملتين بسعر ثابت ما يلي:

$$\sigma(DZ) = \alpha(\$) + (1-\propto)(€) \dots\dots\dots (01)$$

حيث σ و α قيمتان ثابتتان تحددان سعر الصرف الاسمي بين (DZ) والسلة. بمعنى أن قاعدة الربط إلى سلة تثبت قيمة كل من σ و α.

إن الربط بسلة من الدولار والأورو يشير إلى أنه بعد اختيار قيمة لـــ σ تحدد α بحيث 1>α>0. حينئذ، وطبقا للمعادلة (01) لا يكون سعر الصرف E=DZ/$ وسعر الصرف V=DZ/ € (تسمية عدم اليقين) من الثوابت. وبجعل Z=$/€ هو سعر الصرف الاسمي للأورو بالدولار، وبموجب قاعدة الربط إلى السلة في (01) يمكن التعبير عن E و V كما يلي:

$$Z = \$/€, \dots\ E = DZ/\$ \dots.\ V = DZ/€ \dots. Z = \frac{V}{E} \dots\dots\dots\dots (02)$$

2.3- الواردات والاستقرار الخارجي: يمكن التعبير عن إجمالي حساب خارجي (على سبيل المثال الواردات)، كما هو وارد في الدالة التالية:

$$M = f(e, v, Y) \dots (03)$$

حيث e و v هما سعرا الصرف الحقيقيين اللذان ينطبقان على سعر الصرف E و V. أما Y فهو إجمالي الدخل الحقيقي للجزائر و M الواردات الحقيقية. حيث:

$$e = E\frac{p^{\$}}{p},\quad v = V\frac{p^{€}}{p} \dots\dots\dots (04)$$

P: المستوى العام للأسعار في الجزائر، $p^{\$}$: المستوى العام للأسعار في الولايات المتحدة الأمريكية، $p^{€}$: المستوى العام للأسعار في الاتحاد الأوروبي.

بوجه عام تشير دالة الواردات في (03) إلى أن تقلبات أسعار الصرف الحقيقية هي العامل المحدد لاستقرار الواردات، وحسب قاعدة سلة العملات الواردة في (01) يمكن لواضع السياسة أن

[1] والتي اعتمدت بدورها على دراسة Erbas, Iqbal and Sayers (2001).

يتحكم في الاختلافات في E وV عن طريق اختيار القيمة الملائمة لـــ α، حيث أن القيمة المثالية لـــ α هي القيمة التي يكون عندها التأثير المجمع للتقلبات في كل من e وv في حده الأدنى، وذلك ما يوضحه الملحق رقم 02.

السؤال ذو الأهمية الآن هو، أي سعر صرف حقيقي e أو v هو المصدر الرئيسي لعدم استقرار الواردات؟ تعتمد الإجابة على مرونة الواردات فيما يتعلق بـــ e وv [1].

عند إيجاد أن كلا المرونتين فيما يتعلق بكل من e وv لهما دلالة إحصائية، حينئذ ينبغي اختيار الوزن الترجيحي للدولار والأورو في سلة العملة بحيث يكون التأثير المجمع للتقلبات في سعري الصرف الاسميين E وV في حده الأدنى وبذلك يمكن تقليل التقلبات في الواردات إلى حدها الأدنى.

3.3- الصادرات والقدرة التنافسية: استخدمنا في القسم السابق معيار الاستقرار للحكم على اختيار نظام سعر الصرف في الجزائر، وهذا المعيار ضيق، ومع ذلك فله ما يبرره في حالة الجزائر لأن صادراتها ليست متنوعة وهي تتكون على نحو كبير من صادرات نفطية مقيمة بالدولار.

في هذا القسم نوسع مجال تطبيق النموذج الحالي ونزعم وجود مفاضلة بين الاستقرار والقدرة التنافسية. وينظر تركيزنا على القدرة التنافسية للصادرات في المستقبل، بغية زيادة الصادرات غير النفطية عن طريق نمو القطاع غير النفطي والتنوع الاقتصادي، وبالتالي إسقاط الفرضيات التي تم طرحها سابقا.

$$X = h(e, v, Y^f) \ldots\ldots\ldots (05)$$

X: الصادرات وY^f: الناتج المحلي الاجمالي الأجنبي. تتشابه دالة الصادرات هذه إلى حد كبير دالة الواردات في (03). وتنطبق جميع الحجج النابعة عن (03) و (04) على حالة الصادرات أيضا.

لننظر أولا إلى ما تعنيه سلة الدولار والأورو للقدرة التنافسية. نتذكر أننا عرفنا في (01) قاعدة الربط بسلة على أنها : $\sigma(DZ) = \alpha(\$) + (1-\alpha)(€)$

ونظرا للمناقشة التي تلي، فمن المهم أيضا التذكير أنه، في إطار قاعدة الربط بسلة، فإن كلا من E وV هو متغير لأن سعر الصرف Z متغير، وبتغير Z يتغير كل من E وV.

تؤدي تقلبات الدولار ارتفاعا وانخفاضا أمام الأورو، إلى فقدان الجزائر للقدرة التنافسية في أسواق منطقة الأورو أثناء الفترات التي يكون فيها الدولار مرتفعا بالنسبة للأورو، واكتساب قدرة تنافسية في أسواق منطقة الأورو أثناء الفترات التي يكون فيها الدولار منخفضا بالنسبة للأورو.

بافتراض أنه في بادئ الأمر، سعر الصرف Z هو وحدة قياس، وأن القيمة المثلى لـــ α=0.5 مع افتراض أن $\sigma = 100$ كما هو موضح في الجدول (21.5) وفي إطار الربط بسلة، إذا ارتفع سعر

[1] تلك المرونات هي: $\frac{dM}{M} / \frac{dv}{v}$ ، $\frac{dM}{M} / \frac{de}{e}$.

الدولار مقابل الأورو، حينئذ يرتفع الدولار مقابل DZ ولكن الأورو ينخفض مقابل DZ (العمود الثاني)، ولذلك تزداد القدرة التنافسية في منطقة الدولار وتنخفض في منطقة الأورو. وإذا انخفض سعر الدولار مقابل الأورو (العمود الثالث)، فحينئذ ينخفض الدولار ولكن يرتفع الأورو مقابل الدينار DZ. ولذلك يكون هناك فقدان في القدرة التنافسية في منطقة الدولار ويحدث مكسب في القدرة التنافسية في منطقة الأورو. وإذا استمرت هذه التحركات في سعر الصرف لفترات ممتدة سيعتمد ارتفاع أو انخفاض القدرة التنافسية أثناء هذه الفترات على الأهمية النسبية لأسواق الولايات المتحدة الأمريكية ومنطقة الأورو بالنسبة لصادرات الجزائر. ولذلك، ففي إطار الربط بسلة من العملات، ليس من البديهي القول إن إجمالي الصادرات سيرتفع أو ينخفض مقابل الموقف المبدئي بتلك البساطة.

الجدول (21.5): مثال على القدرة التنافسية في إطار الربط بسلة من الدولار والأورو.

$\alpha = 0.5$			
	الوضع المبدئي	ارتفاع الدولار	انخفاض الدولار
Z=$/€	1.00	0.9	1.10
$E = DZ/\$$	100	105	95
$V = DZ/€$	100	95	105

المصدر: حساب افتراضي.

ويبقى هذا النظام كحل انتقالي للمرور فيما بعد إلى مرحلة مرونة سعر صرف الدينار، عندما تتوافر شروط هذا النظام الذي يسهل ويشجع من تنافسية الاقتصاد.

المطلب الثالث– التعويم الموجه "مع إضافات" كأفضل نظام مستقبلي للجزائر:

يعتبر عامل الزمن جوهري في اختيار نظام الصرف الملائم للدول. فخيار الربط بسلة من العملات ذاتية الترجيح الذي تم اقتراحه سابقا، كان تحت فرضية أساسية تتمثل في ثبات الهيكل العام للاقتصاد الجزائري –في الفترة القصيرة– مما يوجه الانشغال والأولوية إلى اقتراح نظام صرف يهدف إلى تحقيق الاستقرار الخارجي بدل التنافسية والمصداقية. غير أن تغير الوضع العام للاقتصاد الجزائري في المستقبل – المدى المتوسط– من خلال اتخاذ قرارات وإجراءات أكثر تحررية سوف يحتم على السلطات النقدية تغيير النظام بما يتلاءم والوضع الاقتصادي الجديد. إن الهدف الأسمى للاقتصاد الحالي هو كيفية الخروج من شبح التبعية لاقتصاد الريع. ومن أجل تحرير الاقتصاد من هذه المشكلة ينبغي وضع التنافسية كهدف أساسي والتي تحتاج إلى نظام صرف أكثر مرونة، والانتقال من

الربط بسلة من العملات الذي تم طرحه آنفا إلى نظام صرف يمكن تسميته بالنظام العائم الموجه مع إضافات[1].

1- المقصود بالتعويم الموجه مع إضافات:

قبل التطرق لحالة التعويم الموجه مع إضافات كـــ" نظام مفضل" في المستقبل فإنه من الضروري التدقيق في تعريف الكلمات الثلاث المشكلة لهذا النظام.

أولا: يتم تسمية " الموجه" أو "المدار" ليدل على عدم تطابقه مع التعويم الحر، حيث يمكن للسلطات الاستعانة واستخدام السياسات المختلفة من أجل مراقبة بعض التحركات في سعر الصرف قصير الأجل، لكنها سوف لن تتدخل في هذه السوق بشكل كبير (قوي).

ثانيا: تسمية النظام بـــ"العائم" يعني أن السلطات سوف لن يكون لديها إعلان مسبق عن استهداف معدل الصرف، وأن قوى السوق هي التي تكون المحدد الأساسي لمعدل الصرف.

ثالثا: يتم إطلاق " مع إضافات" لعبارة التعويم الموجه ، لإظهار أن هذا النظام لا يكون ذات فعالية كافية إلا إذا تم إضافة أداتين مهمتين:

- إتباع سياسة استهداف التضخم من طرف البنك المركزي.
- إتباع مجموعة من المعايير الصارمة للتقليل من عدم توازن الميزانية بالعملات الصعبة Currency Mismatching، مع العلم أن الرقابة على حركة رؤوس الأموال غير مدرجة ضمن "الإضافات".

2- شروط التعويم الموجه مع إضافات:

للتعويم الموجه مع إضافات شرطين أساسيين هما:

أ- إتباع سياسة استهداف التضخم: في ظل هذا النظام يعلن البنك المركزي استهداف التضخم المراد عدم تجاوزه في المدى المتوسط، والقيام بالتعديل الفعلي لأدوات السياسة النقدية من أجل منع أي انحراف عن هذا الهدف. يتحدد استهداف التضخم في إعلان السلطات النقدية عن هدف رقمي محدد أو مدى محدد لمعدل التضخم في الأجل القصير وتحقيق استقراره في الأجل الطويل كهدف أساسي للسياسة النقدية.

إن النظر إلى استهداف التضخم كإطار عام للسياسة النقدية لديه القيود الأربعة التالية[2] :

---

[1] هذه الفكرة أخذت من دراسة مهمة قام بها Goldestein سنة 2002. انظر إلى:
GOLDESTEIN, M (2002), « **Managed float plus** », policy Analyses in International Economics, Washington (D.C), Institue for International Economics. Available at : www.piie.com/publications/chapters_preview/342/7iie3365.pdf

[2] GOLDESTEIN, M (2002), « **Managed float plus** », policy Analyses in International Economics, Washington (D.C), Institue for International Economics pp 43-68. Available at : www.piie.com/publications/chapters_preview/342/7iie3365.pdf

– هو أداة تعهد لتخفيض التضخم كهدف أولي وأساسي للسياسة النقدية؛

– ينبغي الإعلان عن الرقم المستهدف للتضخم، مع تخصيص وتدقيق الأفق الذي يتم فيه هذا الاستهداف؛

– إعطاء القدر الكافي من الاستقلالية للبنك المركزي وتجنيبه الضغوطات السياسية؛

– وجوب الشفافية في الحسابات أثناء قيادة السياسة النقدية، وبالتالي ينبغي إعلام الجمهور بقرارات السياسة النقدية ومدى تحقيق الأهداف المسطرة من قبل البنك المركزي.

وعليه، يبقى نجاح سياسة استهداف التضخم في الجزائر في ظل إتباعها لنظام " التعويم الموجه مع إضافات" مرهونة بمدى تمكن السلطة النقدية من العمل بكفاءة في تطبيق هذه السياسة.

ب– تحقيق توازن الأرصدة بالعملات الأجنبية: بالإضافة إلى سياسة استهداف التضخم ينبغي كذلك إضافة هدف آخر للتعويم الموجه يتمثل في تحقيق توازن في الأرصدة بالعملات الأجنبية التي تعتبر أحد أهم معايير اختيار نظام الصرف الملائم . بوضع فرضية أن الرقابة على حركة رؤوس الأموال من وإلى البلاد غير مدرجة ضمن "الإضافات" فهذا يعني خيار تحرير أسواق رؤوس الأموال دوليا. وأمام هذا الخيار " المستقبلي"، فإن الانفتاح المالي الخارجي على الأسواق المالية الجزائرية سوف يسمح بتدفق وخروج رؤوس الأموال بشكل كبير وسريع، وهو ما سوف يشكل عدم توازن في ميزانيات المؤسسات، البنوك وأيضا في ميزانية الدولة بالعملات الأجنبية وبالتالي الوقوع في مشكلة " عدم توازن أرصدة العملات الأجنبية Currency mismatching . وبدون الوقاية من اختلال في الأرصدة بالعملات الأجنبية، فإن ذلك سوف يؤدي بالضرورة إلى العودة إلى ظاهرة الخوف من التعويم. وعليه، فالميزة المهمة لنظام التعويم الموجه مع إضافات هو أن أثر التقلبات اليومية لمعدل الصرف ينبغي أن تكون لهدف ضبط " الأرصدة بالعملات الأجنبية". والنتيجة المهمة هو أن " التعويم الموجه مع إضافات" يمكن أن يكون النظام الذي يؤدي إلى أفضل أداء اقتصادي، ضمن أسواق رأس المال الخاصة والتي تقي الدول النامية بصفة عامة والجزائر بصفة خاصة من مشكلة الخوف من التعويم.

في الأخير، من الأهمية بمكان التأكيد على أن أهم ميزة لنظام " التعويم الموجه مع إضافات" هو المزج بين خاصية " المرونة" التي تمتاز بها الأنظمة العائمة وميزة " المصداقية والإرساء الاسمي" التي تمتاز بها الأنظمة الجامدة، وهو صفة امتيازية لهذا النظام في تسميته بنظام " التعويم الموجه مع إضافات"، غير أن تطبيقه في الجزائر يبقى مشروع مرتبط بشروط تطبيقه التي ينبغي أن يوفرها الاقتصاد الجزائري والتي تم ذكرها سابقا، وهي لا تتوفر في المدى القصير، وإنما تحتاج إلى مدى

متوسط إلى طويل لتحقيقها من خلال القيام بالإصلاحات الاقتصادية والمالية الضرورية والجريئة والبعيدة عن الوعود غير الواقعية.

خاتمة الفصل:

قام هذا الفصل بمعالجة وتحليل ميزان رؤوس الأموال بشقيه: المديونية الخارجية والاستثمارات الأجنبية المباشرة من خلال الانفتاح المالي بالإضافة إلى علاقة السياسة النقدية بسعر الصرف. حيث عرفت المديونية الخارجية الجزائرية مرحلة الوقوع في فخ المديونية 1962-1998، وبالتالي العمل على إعادة جدولة هذه الديون تحت ما يسمى ببرنامج التعديل الهيكلي 1994-1998، ثم انتقلت الجزائر إلى مرحلة التخلص من أزمة المديونية خلال 1999-2011 بعد أن شهد الاقتصاد تحسن كبير في أسعار المحروقات في الأسواق الدولية. وبعد إسقاط ظاهرة الخطيئة الأولى على المديونية الخارجية، والتي تعتبر من أهم محددات اختيار نظام الصرف الملائم، اتضح أن الجزائر تعاني كبقية دول الجنوب من هذه الظاهرة، حيث تبقى حظوظ الجزائر ضئيلة إن لم تكن منعدمة في الاقتراض دوليا بعملتها الخاصة بها وهذا نظرا لصغر حجم الاقتصاد الجزائري وعدم تأثيره على بقية الشركاء التجاريين للجزائر، بالإضافة إلى هشاشة وضعف السوق المالي الجزائري.

أما فيما يخص واقع الانفتاح المالي في الجزائر، فبقيت الاستثمارات ضعيفة وبمستويات متدنية خلال 1990-2000 ثم عرفت تحسن نسبي خلال الفترة 2001- 2011 والتي تبقى بالرغم من ذلك ذات مستويات غير كافية، وهو ما يجعل من واقع الانفتاح المالي على العالم الخارجي ضعيف جدا.

وبتحليل ظاهرة الخوف من التعويم في المبحث الثاني من هذا الفصل فقد أثبتت الدراسة أن الدينار الجزائري يعاني فعلا من هذه الظاهرة وأن الجزائر تتدعي فقط أنها تتبنى نظام صرف عائم غير أنه على أرض الواقع يعتبر النظام المتبع أقرب للثبات منه للتعويم.

أما في المبحث الثالث من هذا الفصل، فقد تم تحليل انعكاس سعر الصرف على المستوى العام للأسعار. وكانت النتائج في النهاية أن المستوى العام للأسعار شهد نتائج متناقضة مع التوجه العام للسياسة النقدية. ففي سنوات 1990 وبالرغم من أن السياسة النقدية كانت انكماشية إلا أن الجزائر عرفت مستويات غير مسبوقة في معدلات التضخم والتي كان تحرير سعر صرف الدينار من أهم الأسباب فيها وهو ما جعل الجزائر تعاني خلال هذه الفترة من ظاهرة الـــ Pass-through. أما خلال سنوات 2000 وبالرغم من أن السياسة النقدية كانت توسعية إلا أن بنك الجزائر استطاع التحكم في معدلات التضخم وبالتالي لم تعاني الجزائر خلال هذه الفترة من هذه الظاهرة.

تعتبر كل من الخطيئة الأولى، الخوف من التعويم وكذلك انعكاس سعر الصرف من المحددات الهامة لاختيار نظام الصرف الملائم للجزائر، وهو ما تبلور في المبحث الرابع والأخير من خلال إعطاء أهم المبررات التي تثبت أن الجزائر لا يمكنها بأي حال من الأحوال – على الأقل في الوقت الحاضر– إتباع فكرة الثنائية القطبية التي تدعو لها و"تفرضها" الدول الليبيرالية على دول الجنوب باعتبار أن الجزائر لا تتوفر على الشروط الصعبة لتبني مثل هذه الأنظمة، وبالتالي تم طرح بديل ضمن بدائل كثيرة للأنظمة الوسيطة يمكن للجزائر من تبنيه وهو نظام الربط "بسلة من العملات ذاتية الترجيح"، مع إضافة فكرة "نظام الصرف العائم مع إضافات" والذي يبقى تطبيقه في الجزائر مشروع مرتبط بشروط تطبيقه التي ينبغي أن يوفرها الاقتصاد الوطني، والتي تحتاج إلى مدى طويل لتحقيقها من خلال القيام بالإصلاحات الاقتصادية والمالية الضرورية والجريئة بعيدا عن الوعود غير الواقعية.

خاتمة عامـــــة:

بعد استعراض تطور النظام النقدي الدولي، خلال أزيد من مائة سنة الماضية، وما تمخض عنه من إنشاء نظام نقدي أوروبي انتهى إلى إطلاق عملة الأورو، يمكن القول أن الرأي السائد خلال السنوات الأولى من القرن الماضي بشأن اختيار نظام سعر الصرف كان واضحا وهو "انضم إلى قاعدة الذهب، فلقد فعلت كل البلدان المتقدمة ذلك" بحجة أن التقيد بقاعدة العملات المعدنية يعني التقيد بعملة مضمونة وتجنب تكاليف المعاملات المتعلقة باستبدال عملة بعملة أخرى، واعتبرت أن العملة الورقية والتعويم كان يعتبر خروجا جذريا عن الاستقرار المالي والنقدي وما هي إلا للبلدان المسرفة فحسب. إلا أن الصعوبات التي واجهتها البلدان الأعضاء حول التوصل إلى إعادة تنسيق أسعار التعادل في السنوات الأولى بعد إنشاء نظام بروتن وودز أدى إلى تمهيد السبيل لمناقشة دائمة حول أسعار الصرف الثابتة مقابل أسعار الصرف العائمة، وبعد انهيار نظام بروتن وودز في مطلع سنوات 1970 الذي سمح بتعويم العملات الرئيسية في أسواق صرف العملات، أصبح لكل بلد السلطة في اختيار نظام الصرف الخاص به، كما أصبح الاختيار في بداية هذا القرن واضحا " اختر أسعار الصرف العائمة أو الربط الجامد من خلال الاتحادات النقدية فلقد فعلت كل البلدان المتقدمة ذلك"، تحت مظلة ما يسمى بالثنائية القطبية.

ما ينبغي التنويه إليه، أن بلدان الجنوب حاولت من خلال جميع مراحل تطور النظام النقدي الدولي خلال السنوات المائة الأخيرة، أن تحاكي البلدان المتقدمة، ولكنها صادفت في كثير من الحالات مصاعب جمة لتحقيق ذلك، نتيجة عدم إشراك هذه البلدان في إنشاء أو تعديل النظام النقدي الدولي من جهة، كما أصبح اختيار نظام الصرف يتسم اليوم بأنه أكثر تعقيدا عما تم وصفه سابقا من جهة ثانية. والواقع أنه لا يوجد اليوم خياران فحسب لهذه الأنظمة ولكن هناك خيارات عديدة تبدأ من التعويم المحض وتمر عبر الكثير من الترتيبات الوسيطة وصولا إلى الربط الجامد وهو ما يضع الدول في حيرة من أمرها، خاصة وأن مسألة اختيار نظام الصرف الملائم يتعلق بشكل كبير بخصوصيات ومميزات الاقتصاد المعطى، حيث أن خصوصيات اقتصاديات دول الجنوب تختلف كليا عن خصوصيات الدول المتقدمة، وهو ما يدعم فكرة أن ما يتناسب مع الدول المتقدمة لا يتناسب بالضرورة مع دول الجنوب، ولعل هذا ما يفسر تجدد المحددات المتعلقة باختيار نظام الصرف باستمرار، وهي كلها (المحددات) أصبحت تهتم بشكل استثنائي بدول الجنوب مثل الخطيئة الأولى، الخوف من التعويم، المصداقية، استقلالية السياسة النقدية...الخ.

وباعتبار الجزائر ضمن هذه الدول، وهي حديثة التحول نحو اقتصاد السوق، فقد اتبعت خطوات وإصلاحات تدريجية مست نظام صرف الدينار الجزائري قصد التوجه نحو إعطاء قدر أكبر لمرونة الدينار إلى أن وصلت في الأخير حسب تصريحات السلطات النقدية في الجزائر إلى إتباع نظام الصرف العائم الموجه وذلك تدعيما لفكرة الثنائية القطبية. لكن أثبتت هذه الدراسة أن الجزائر تعاني تحت ضغوطات الدول المتقدمة، من ظاهرة "الخوف من التعويم"، كما أكدت أن الدينار الجزائري لا يزال يعيش تحت كنف نظام صرف أقرب للثابت منه للعائم والذي تتحكم في وضعيته السلطة النقدية وبشكل كبير. وبعد تشريح واقع الاقتصاد الجزائري من جوانبه التي لديها علاقة مباشرة بنظام الصرف والتي تمثل أهم محددات اختيار نظام الصرف الملائم من: درجة انفتاح الاقتصاد وتنافسيته، نمط التجارة الخارجية للجزائر، الانفتاح المالي، مدى مقاومة الاقتصاد للصدمات الخارجية، المصداقية، إسقاط ظاهرة الخطيئة الأولى على المديونية الخارجية الجزائرية، انعكاس سعر الصرف على المستوى العام للأسعار...الخ فقد تم في الأخير محاولة استنتاج واقتراح نظام صرف يكون مناسب وخصوصيات الاقتصاد الجزائري وهو نظام الربط بسلة من العملات مرجحة ذاتيا، يكون فيها الدولار والأورو ذات ترجيحات مهمة داخل هذه السلة، كما يكون عدم الإعلان عن مكونات السلة وتطوراتها الميزة الأساسية لهذا النظام بالإضافة إلى تغير أوزان العملات في السلة أو تغير مكونات السلة بذاتها حسب الظروف، حتى يحافظ بنك الجزائر على القيمة الحقيقية للدينار. أما في المستقبل – المدى المتوسط إلى الطويل– فإن أفضل نظام صرف للجزائر بعد أن تتمكن السلطات من تحرير اقتصادها أكثر فأكثر وبغرض التحرر من شبح التبعية لقطاع المحروقات فيكون نظام الصرف العائم الموجه مع إضافات الذي تم شرحه سابقا، والذي سيكون عامل أساسي في الرفع من تنافسية الاقتصاد في ظل توفر الشروط المناسبة لتطبيقه، حيث يتميز هذا النظام على أنه تعويم موجه مدار من طرف السلطات النقدية مضافا إليه سياستين مهمتين تتمثلان في سياسة استهداف التضخم لغرض الإرساء الاسمي وسياسة توازن الأرصدة بالعملات الأجنبية لتجنب خسائر في الصرف.

على ضوء كل هذا، توصلت الدراسة إلى استخلاص النتائج التالية:

أولا- نتائج البحث:

1- هناك حقيقة تاريخية تقليدية وهي أن القوة الأكبر في العالم هي التي توفر العملة الأقوى، وعليه فإن القوة السياسية الرئيسية في العالم كان لها عادة دور قيادي في إقرار أو رفض طبيعة النظام النقدي الدولي. بناء على ذلك، فإن أي نظام للنقد الدولي ساد في الماضي أو يسود في الحاضر أو سوف يسود في المستقبل هو ترجمة لعلاقات موازين القوى لمنظومة الاقتصاد الرأسمالي العالمي. وليس من

المتوقع والحال هذه أن ينطوي أي نظام على درجات متعادلة للمنافع لكافة دول العالم (صحة الفرضية الفرعية الأولى).

2- أن الصراع الدائم والأزلي بين الدول الكبرى في العالم، وبالتالي الصراع الدائم والأزلي بين عملات هذه القوى الكبرى، يخلق دائما ما يسمى بـــ "حرب العملات" والتي تبحث من خلالها العملات الدولية دائما عن زعامة النظام النقدي الدولي، وهو ما تصوغه حاليا الأوضاع النقدية الدولية لما بعد بروتن وودز. كل هذا يجعل عدم الاستقرار هو السمة الكامنة للنظام النقدي الدولي، وهو ما يمثل تحدي للخريطة النقدية الدولية.

3- إن انهيار نظام بروتن وودز والذي كانت تهيمن عليه الولايات المتحدة الأمريكية أدى إلى مرحلة من الفوضى النقدية على المستوى الدولي نتيجة تنافر وتجاذب مصالح القوى الكبرى في العالم، وهو ما فتح المجال إلى طرح العديد من الخيارات الحديثة لأنظمة سعر صرف.

4- أثبتت التجربة التاريخية أنه لم يكن لدول الجنوب أي دور على الإطلاق في صياغة نظام النقد الدولي أو تعديله، وليس غريبا إذا تم استنتاج أن خضوع الضعيف للقوي كان هو القاعدة النقدية –ولا يزال– التي تحكم النظام النقدي الدولي منذ نشأته إلى الآن، وأن دول الجنوب لا تملك الكلمة وقوة الإقرار في صناعة النظام النقدي الدولي، وإنما تعمل دائما على محاكاة والتكيف مع النظام الذي يشكل أقل ضرر بالنسبة لها، وهو ما يمثل تحدي نقدي على المستوى الدولي من وجهة نظر هذه الدول.

5- نتج عن الخيارات الحديثة لأنظمة الصرف بزوغ ظاهرة حديثة تسمى بـــ"الخوف من التعويم" والسبب الرئيسي لهذه الظاهرة هو الضغوطات التي تمارسها الدول الكبرى على دول الجنوب من خلال المؤسسات النقدية والمالية الدولية من أجل ترسيخ الاعتقاد بأنه لا مكانة للأنظمة الوسيطة في الساحة النقدية الدولية، وأن اختيار أنظمة الصرف يتم تجويفه نحو أحد القطبين التعويم الحر أو الربط الجامد وهما نظامين يعملان على تكريس حرية السوق والنظام الحر بصفة عامة وهو ما يسمى بالثنائية القطبية وكلاهما يعملان دون قيود على النقد، كما أنهما آليتان من آليات السوق الحر. أما الأنظمة الوسيطة فتستخدم تقييدات على النقد وهي لا تعتبر من آليات السوق الحر (صحة الفرضية الفرعية الثانية).

6- بالرغم من وجود ضغوطات لتبني نظام ثنائي القطب إلا أن الدراسة أثبتت، خاصة في الفصل الثاني أن الأنظمة الوسيطة تكون أكثر ملاءمة للدول النامية وأن هناك مكانة لهذه الأنظمة على الساحة النقدية الدولية، وأن هذه الدول هي المكان الطبيعي لهذه الأنظمة.

7- يتعلق اختيار نظام الصرف بشكل كبير بخصوصيات ومميزات الاقتصاد المعطى، ولا يوجد نظام ملائم لجميع الدول ويكون الاختيار مبني ومرتبط بدرجة الأهمية المتعلقة بمحددات اختيار نظام الصرف، والتي يتم تطبيقها باختلاف الوقت والمكان وأيضا الخصائص الهيكلية، الاقتصادية والمالية للبلاد. والنقطة الأساسية التي ينبغي الإشارة إليها في كل هذا هو أن جميع تلك المحددات المعروضة في الفصل الثالث تستطيع أن تكون متداخلة فيما بينها، ويكون القرار في النهاية مرتبط بالحجم النسبي لكل محدد من المحددات في تفضيلات أصحاب قرار السياسة الاقتصادية، كما تستطيع هذه الترجيحات أن تتغير وتتنوع عبر الزمن –وهي نقطة مهمة- بحسب الأهداف الاقتصادية المسطرة مسبقا.

8- منذ انهيار نظام بروتن وودز والجزائر تتبع نظام وسيط وهو ربط الدينار الجزائري بسلة من العملات مكونة من 14 عملة (يمثل الدولار فيها الحصة الغالبة)، غير أنه وبعد أزمة 1986، بدأت الجزائر تتجه تدريجيا إلى تحرير نظام صرفها في إطار التحول إلى الاقتصاد الحر، إلى أن تبنت سنة 1996 نظام التعويم المدار وذلك بعد الضغوطات المفروضة عليها من قبل السلطات المالية والنقدية الدولية (خاصة صندوق النقد الدولي) تحت برنامج التعديل الهيكلي. وعليه، أصبح نظام صرف الدينار، حسب تصريحات السلطات النقدية، يدعم ويرسخ فكرة الثنائية القطبية التي تدعو إليها الأورثوذكسية الجديدة.

9- بعد دراسة درجة انفتاح الاقتصاد الجزائري، وجد أنه اقتصاد منفتح على العالم وهذا الانفتاح في تزايد مستمر وهو راجع بصورة أساسية لكون الصادرات والواردات تشكل نسب متزايدة من سنة لأخرى من الناتج المحلي الإجمالي الذي أصبح هو أيضا في تزايد مستمر. غير أن معدل الانفتاح المدروس ليس نتيجة الديناميكية الذاتية للاقتصاد كما يحصل في الدول المتقدمة وبعض الدول النامية بل هي عبارة عن انفتاح ظرفي نتيجة الارتفاع غير المسبوق للمحروقات خلال العقد الأول من هذا القرن نتيجة ارتباط الاقتصاد الجزائري منذ الاستقلال في مشكلة التبعية لقطاع المحروقات، حيث لم تستطع سياسة الصرف دائما حسب دراسة الفصل الرابع، من تحفيز المنتوجات المحلية مكان المنتوجات الأجنبية وبقيت الصادرات خارج قطاع المحروقات تحت مستوى التطلعات وهذا بالرغم من بقاء الدينار الجزائري في مستويات دنيا مقابل العملات الارتكازية خاصة منها الدولار والأورو.

10- من غير المفهوم اقتصاديا الاستمرار في السعر المتدني للعملة دون الانتباه إلى أن ذلك لا يخدم تنافسية الاقتصاد، فصادرات الجزائر تحتكرها المحروقات بنسبة أعلى من 97% ومدفوعات هذه الصادرات مسعرة بالدولار وبالتالي فلا شيء من الصادرات يتأثر بسعر الصرف لأنها تخص مادة غير تنافسية والتي تخضع لحصص الأوبك وسوقها تتصف بالمركزية من جهة والعقود طويلة الأجل فيما يتعلق بالغاز من جهة ثانية وبالتالي لا شيء يتحقق لصالح المصدر على سلم التنافسية بسبب

ضعف بنية الصادرات خارج المحروقات، أما بالنسبة للواردات فترك الدينار في مستوياته المتدنية يعمل على كبح هذه الواردات إلا أن الواقع أثبت أن واردات الجزائر ظلت مرتفعة في أغلب السلع الأساسية. وعند السعر المتدني لصرف العملة الوطنية تنتقل الكلفة إلى الأسعار عند الاستيراد خاصة وأن الجزائر منذ سنة 2001 تعمل على التوسع في سياسة النفقات العامة من أجل إعادة تأهيل البنية التحتية للبلاد من خلال مخططات الإنعاش الاقتصادي ودعم النمو بالإضافة إلى مخطط دعم الموارد البشرية، وهو ما أغرق الواردات في مبالغ غير مسبوقة، كما تضطر الحكومة إلى تحمل جزء من هذه التكاليف الناتجة عن الاستيراد الموجه نحو الاستهلاك عن طريق دعم الأسعار لكن الجزء الأكبر يتحمله المستهلك مما يضعف من قدرته الشرائية له.

11- لا يمكن إلقاء اللوم بالكامل على سياسة الصرف المتبعة من طرف بنك الجزائر على أنها السبب الرئيسي في فشل تنافسية الاقتصاد أمام المنتجات الأجنبية، ذلك أن إعطاء نفس جديد للتنافسية لا يمكن التحكم فيه بأداة واحدة فقط وهي معدل الصرف وإنما تحتاج إلى تضافر الجهود ووضع استراتيجيات طويلة المدى للرفع من مستوى إنتاجية البلاد. فواقع التنافسية الخارجية للجزائر هو أعمق بكثير من أن يتأثر بمعدل الصرف الفعلي الحقيقي فقط والضعف الهيكلي للصادرات خارج المحروقات راجع أساس إلى ضعف النشاط الاقتصادي في المحيط الإنتاجي خارج المحروقات نظرا لأسباب متشابكة ومرتبطة فيما بينها وهو ما أدى إلى ضعف كبير في مرونة الجهاز الإنتاجي مع معدل الصرف والذي يعتبر من أهم شروط فعالية تخفيض العملة للرفع من التنافسية. وعليه، يمكن الحكم على أن سياسة الصرف لم تكن أبدا سبب فائض الميزان التجاري في الجزائر وفي نفس الوقت ليست هي سبب عدم تحفيز الصادرات خارج قطاع المحروقات.

12- إن إسقاط ظاهرة الخطيئة الأولى على المديونية الخارجية، والتي تعتبر من أهم محددات اختيار نظام الصرف الملائم للدول النامية بصفة عامة والجزائر بصفة خاصة أكد أن المديونية الخارجية للجزائر تعاني كبقية الدول النامية من هذه الظاهرة، حيث تبقى حظوظ الجزائر ضئيلة إن لم تكن منعدمة في الاقتراض دوليا بعملتها الخاصة بها.

13- بالرغم من إصدار حزمة من التشريعات المحفزة والمشجعة للاستثمار المباشر الأجنبي بعد اندماج الجزائر في الاقتصاد الحر، إلا أن هذه الاستثمارات بقيت ضعيفة وبمستويات متدنية خلال فترة الدراسة 1990-2011 نظرا للعديد من الأسباب الاقتصادية، السياسية والأمنية، وهو ما يجعل من واقع الانفتاح المالي على العالم الخارجي في الجزائر يبقى ضعيف جدا.

14- بتحليل ظاهرة الخوف من التعويم للدينار الجزائري والتي تعتمد أساسا على عنصر الانفتاح المالي كمحدد أساسي لهذه الظاهرة تحت نظرية الثلاثية المستحيلة، بالإضافة إلى محددات أخرى

وهي: سلوك ميزان المدفوعات، سلوك احتياطات الصرف وأخيرا مدى مقاومة الاقتصاد الجزائري للصدمات الخارجية، فقد خرجت الدراسة بنتيجة أن الدينار الجزائري يعاني فعلا من هذه الظاهرة وأن الجزائر تدّعي فقط أنها تتبنى نظام صرف عائم غير أنه على أرض الواقع أثبتت الدراسة أن الدينار الجزائري لا يزال يعيش تحت كنف نظام صرف أقرب للثابت منه للمرونة (صحة الفرضية الفرعية الثالثة).

15- بالرغم من إتباع الجزائر لسياسة نقدية انكماشية خلال سنوات 1990 خاصة خلال فترة التعديل الهيكلي، إلا أن المستوى العام للأسعار شهد نتائج متناقضة مع هذا التوجه العام للسياسة النقدية. حيث عرفت الجزائر مستويات غير مسبوقة في معدلات التضخم كما أثبتت هذه الدراسة أن من أهم الأسباب الرئيسية لهذه المستويات المرتفعة للتضخم هو تحرير سعر صرف الدينار بمعدلات كبيرة خاصة أمام الدولار الأمريكي وهو ما جعل الجزائر تعاني خلال هذه الفترة من ظاهرة الـــ Pass-through. أما خلال سنوات 2000 وبالرغم من أن السياسة النقدية كانت توسعية بارتفاع مذهل للكتلة النقدية M2 إلا أن بنك الجزائر استطاع التحكم في معدلات التضخم حيث أثبتت الدراسة أن الجزائر لم تعاني خلال هذه الفترة من الظاهرة سالفة الذكر.

16- لا يمكن للجزائر في الوقت الحالي تبني الأنظمة المتطرفة بقطبيها سواء التعويم الحر أو الربط الجامد بأشكاله الثلاثة: الدولرة، مجلس العملة والاتحاد النقدي نظرا لصعوبة شروطها وضرورة القيام بالعديد من الإصلاحات العميقة والجريئة سواء الاقتصادية، المالية أو أيضا النقدية والتي تحتاج إلى وقت ليس بقصير، وهو ما يجعل من نظام الصرف الوسيط بين هذين القطبين في صورة "نظام الربط بسلة من العملات المرجحة ذاتيا" الذي تم شرحه سابقا هو الأنسب في الوقت الحاضر لأداء الاقتصاد الجزائري بالأخذ بعين الاعتبار الهيكل العام للاقتصاد الوطني (وهو ما يؤكد صحة الفرضية الرئيسية للبحث).

ثانيا- توصيات البحث:

01- ينبغي على السلطات النقدية في الجزائر مواصلة الاعتماد على سياسة الصرف كأداة فعالة لتنافسية الاقتصاد التي أصبحت من أكبر مصدّري القلق للوضع الاقتصادي الجزائري، مع الاقتناع أن معدل الصرف يبقى أداة غير كافية لوحده من أجل الرفع من الصادرات خارج قطاع المحروقات وتنويع مصادر النمو والإيرادات بالعملات الصعبة. كما ينبغي أن تأخذ مسألة التنافسية أهمية أكبر مما

هي عليه الآن من طرف أعلى سلطة في البلاد والإيمان بأن الجزائر أصبحت في حاجة أكثر من أي وقت سبق إلى انتهاج سياسات تنويع وترويج نمو القطاع غير النفطي وبأن الثروة البترولية هي ثروة زائلة ولا مناص من تعويضها إلا من خلال إيجاد البدائل لهذه الثروة كتحفيز المستثمرين المحليين، محاربة الفساد بأنواعه، محاربة البيروقراطية، تدعيم المؤسسات الصغيرة والمتوسطة... الخ وهي الآن أمام فرصة كبيرة في ظل توفر أموال ضخمة من احتياطات الصرف. كل هذا يجعل من نظام الصرف المتبع أكثر أهمية وفاعلية للقطاع الإنتاجي.

02- العمل على مواصلة انفتاح الاقتصاد الجزائري على العالم الخارجي كسياسة للإقلاع بالإنتاج المحلي وتدعيمه، من أجل الاستفادة من الخبرات الأجنبية في مجال تحسين جودة المنتوجات المحلية وتنويعها وهو المسلك الوحيد الذي يسمح للجزائر من تحقيق الامتياز عند اندماجه في المبادلات الإقليمية (منظمة التجارة الحرة العربية 2009، الشراكة مع الاتحاد الأوروبي 2005) والدولية (من خلال المساعي الحثيثة والمفاوضات الماراطونية التي تقوم بها الجزائر من أجل الانضمام لمنظمة التجارة العالمية).

03- إن محاربة الأثار المختلفة للتدفقات الكبيرة للنقد الأجنبي يحتاج إلى سياسة مبنية أساسا على إصلاحات هيكلية وتبني سياسات اقتصادية ومالية شجاعة يشارك فيها مجموع المؤسسات والمتعاملين الاقتصاديين والشركاء الاجتماعيين، فالثروة المالية الكبرى للجزائر ليست مصحوبة بتقييم جيد للمحيط المؤسساتي والإداري والقانوني والاجتماعي. إن نعمة الثروة لا تتمثل في مجرد تملكها أو التبذير في إنفاقها ولكن في استخدامها بطريقة حكيمة وهو ما يوافق أن الجزائر لها فرصة كبيرة من أجل الإقلاع والعمل على تنويع صادراتها خارج المحروقات لأنه لا يكفي حرص البنك المركزي على سعر صرف الدينار الجزائري الفعلي الحقيقي وإنما وهو الأصل أن تستثمر الجزائر في قطاعات خارج المحروقات من أجل جعلها منتوجات أكثر تنافسية أمام الدول المتقدمة، الأمر الذي يعمل على رفع القيمة الحقيقية للدينار أمام العملات الرئيسية وهو الأساس.

04- سيكون بنك الجزائر مطالب بتنويع احتياطاته بين الدولار، الأورو (وبدرجة أقل الين الياباني) حسب توزيع التجارة الخارجية للجزائر بين منطقة الدولار، منطقة الأورو ومنطقة الين. فتنويع الاحتياطي مع توجه تفضيلي للأورو سيقلل من مخاطر الصرف المتأتية من تقلبات أسعار العملات ومع بزوغ الأورو، فإن ربط الدينار الجزائري بسلة تتكون أساسا من الدولار والأورو يبدو مثالي، وذلك بترجيحات تختلف وتتنوع من وقت لآخر(مرنة) بحسب اختلاف وتنوع التجارة الخارجية

للجزائر وأيضا هيكل ديونها الخارجية وأهم العملات المشكلة لهذه الديون وهو ما يسمى بالربط بسلة من العملات مرجحة ذاتيا الذي تم شرحه سابقا.

05- ينبغي على الجزائر العمل بشكل جدي على تطوير القطاع المالي بصفة عامة والقطاع البنكي بصفة خاصة وهذا من أجل تسهيل – عملي وليس قانوني- حرية انتقال رؤوس الأموال من وإلى الخارج دون قيود وذلك من خلال اكتساب النضج والعمق الماليين الكافيين لتحمل سرعة دخول وخروج رؤوس الأموال دون حدوث أزمات مالية وبنكية مرتقبة وبالتالي مواكبة العولمة المالية التي يعيشها العالم المعاصر، ومن ذلك تستطيع الدولة كخطوة ثانية أن تحرر سعر صرفها الذي يشترط مثل هذه الأوضاع الاقتصادية.

الملحق رقم 01: إحصائيات حساب معدل الصرف الفعلي الحقيقي للدينار الجزائري للفترة 1999-2011.

الجدول (1): أهم الشركاء التجاريين للجزائر لسنة الأساس 1999

الوحدة (مليون دينار جزائري)

الواردات			الصادرات		
الدولة	القيمة	النسبة %	الدولة	القيمة	النسبة %
فرنسا	139 144,60	22,8	ايطاليا	197 437,30	23,5
ايطاليا	60 468,10	9,9	الو.م.أ	117 756,40	14
الو.م.أ	51 290,80	8,4	فرنسا	115 318,90	13,7
ألمانيا	47 226,70	7,4	اسبانيا	89 178,80	10,6
اسبانيا	33 824,40	5,5	هولندا	68 502,10	8,2
كندا	25 712,10	4,2	البرازيل	64 719,80	7,7
اليابان	23 767,10	3,9	تركيا	40 596,90	4,8
تركيا	22 500,70	3,7	كندا	27 148,70	3,2
كوريا الجنوبية	20 579,40	3,4	بلجيكا	21 937,50	2,6
الصين	15 292,10	2,5	بريطانيا	15 129,30	1,8
المجموع	439806	71.7	المجموع	757725.7	90.1

المصدر: التقرير السنوي للديوان الوطني للإحصائيات، 1999. عن الموقع <http://www.ons.dz>

الجدول (2): مرحلة التجميع لسنة الأساس 1999

الوحدة (مليون دينار جزائري)

البلد	الصادرات	الواردات	مجموع الصادرات والواردات
منطقة الأورو*	532971.5	303164.5	836136
الو.م.أ**	182476.2	51290.8	233767
بريطانيا	15129.3	00	15129.3
اليابان***	00	59638.6	59638.6
كندا	27148.7	25712.1	52860.8
			المجموع: 1197531.7

*: بعد تجميع كل من ايطاليا، فرنسا، اسبانيا، ألمانيا، هولندا، بلجيكا في منطقة الأورو أضفنا إليها تركيا.
**: بعد ضم البرازيل إلى الولايات المتحدة الأمريكية.
***: بعد ضم كل من الصين وكوريا الجنوبية إلى اليابان.
المصدر: من معطيات الجدول (01).

الجدول (3): معدل التضخم (مؤشر أسعار الاستهلاك IPC في الدول الشركاء للجزائر خلال (1999–2011) %

السنة	منطقة الأورو	الو.م.أ	بريطانيا	اليابان	كندا	الجزائر
1999	1.2	2.2	1.3	0.3–	n.d	2.1
2000	2.2	3.4	0.8	0.7–	2.7	0.6–
2001	2.4	2.8	1.2	0.7–	2.5	3.5
2002	2.3	1.6	1.3	0.9–	2.2	2.2
2003	2.1	2.3	1.4	0.3–	2.8	3.5
2004	2.2	2.7	1.3	00	1.8	4.6
2005	2.2	3.4	2.1	0.3–	2.2	1.9
2006	2.2	3.2	2.3	0.3	2.0	1.8
2007	2.3	2.8	2.3	00	2.2	3.9
2008	3.7	3.8	3.6	1.4	2.3	4.4
2009	1.0	0.4–	2.2	1.4–	0.9	5.7
2010	2.1	1.6	3.3	0.7–	1.8	3.9
2011	2.7	3.1	4.5	0.3–	2.9	4.5

المصدر : بالاعتماد على إحصائيات الديوان الوطني للإحصاء، بنك كندا و EUROSTAT .

< http://www.ons.dz>
<http://www.bank-banque-canada.ca>
< http://epp.eurostat.ec.europa.eu

الجدول رقم (4): سعر صرف الدينار الجزائري أمام أهم عملات الشركاء التجاريين (المتوسط السنوي) للفترة 1999-2011

السنة	الدينار أمام الدولار	الدينار أمام الأورو	الدينار أمام الجنيه الاسترليني	الدينار أمام الين الياباني	الدينار أمام الدولار الكندي
1999	66.5740	70.9715	107.8470	58.4495	44.8068
2000	75.2600	69.4307	114.0994	69.8246	50.6733
2001	77.2150	69.2036	115.9036	63.5357	49.8676
2002	79.6861	75.3454	119.7752	63.7481	50.7425
2003	77.3768	87.4722	126.4033	66.7833	55.2099
2004	72.6128	89,6423	139.8649	70.7116	55.5012
2005	73.3627	91,3014	126.7356	62.5762	60.5894
2006	72.6464	91,2447	139.8275	59.8622	64.0683
2007	69.3656	94,9973	133.4863	59.6483	64.7871
2008	64.5684	94,8622	111.1135	78.8814	60.8391
2009	72.6460	101,2990	117.2134	78.8283	63.9707
2010	74.4041	99,1927	114.9793	84.9888	72.2824
2011	76,0563	106,5322	117,9759	98,0297	74,4774

بالنسبة لأسعار الصرف خلال الفترة 1999-2001 للين الجنية الاسترليني والفترة 1999-2003 للدولار الكندي فقد تم حسابه من طرف الباحث من خلال أسعار الصرف التقاطعية بأخذ الدولار الأمريكي كعملة المحور.

المصدر: تجميع المعطيات من التقارير السنوية لبنك الجزائر. عن الموقع www.bank-of-algeria.dz

الملحق رقم 02: النموذج النظري لربط الدينار بسلة عملتي الأورو والدولار.

بدءا بالدالة العامة للواردات الموضحة في المعادلة 03 في الصفحة 253، لنفترض خصـــائص خطية لوغاريتمية لدالة الواردات كما هو وارد أدناه:

$$\ln M_t = c_0 + c_1 \ln e_t + c_2 \ln v_t + c_3 \ln Y_t + u_t ,..........(01)$$

حيث u_t معدل الخطأ العشوائي. وحينئذ يمكن حساب النسبة المئوية للتغير في M كما يلي:

$$\dot{M} = c_1 \dot{e} + c_2 \dot{v} + c_3 \dot{Y} ....(02)$$

حيث:

$$\dot{M} = \frac{dM}{M}; \dot{e} = \frac{de}{e}; \dot{v} = \frac{dv}{v}; \dot{Y} = \frac{dY}{Y}.$$

لاحظ أن c_1 و c_2 و c_3 هي مرونات M بالعلاقة إلى e و v و Y على التوالي. وباستخدام تعريفـــي e وv الواردين في المعادلة 4 من الصفحة 253، يمكننـــا باســـتخدام المفاضـــلة اللوغاريتميـــة لهـــذين المصطلحين إظهار أن:

$$\dot{e} = \dot{E} + \pi^{\$} - \pi ; \dot{v} = \dot{V} + \pi^{\in} - \pi ....(03)$$

$$\dot{E} = \frac{dE}{dt}\frac{1}{E}; \dot{V} = \frac{dV}{dt}\frac{1}{V}; \pi = \frac{dP}{dt}\frac{1}{P}; \pi^{\$} = \frac{dP^{\$}}{dt}\frac{1}{P^{\$}}; \pi^{\in} = \frac{dP^{\in}}{dt}\frac{1}{P^{\in}}$$

وباستخدام تعريف قاعدة سلة الربط في 01، يمكننا اشتقاق E و V بأنهما:

$$E = \sigma \frac{Z}{\alpha Z + (1-\alpha)}; V = \sigma \frac{1}{\alpha Z + (1-\alpha)} ....(04)$$

وبموجب الافتراض المبسط بأن القيمة المبدئية لـــ Z تعادل واحد كمؤشر، يمكننا إظهار عـــن طريق المفاضلة اللوغاريتمية للعناصر في المعادلة 04 أنه يمكن اشتقاق التغير المئوي النسبي النـــاجم عن تغيرات صغيرة في Z كما يلي:

$$\dot{E} = (1-\alpha)\dot{Z}; \dot{V} = -\alpha \dot{Z} ....(05)$$

وبالتعويض عن 03 و05 في 02 نحصل على ما يلي:

$$\dot{M} = [c_1 - (c_1 + c_2)\alpha]\dot{Z} + p ....(06)$$

$$p = c_1(\pi^{\$} - \pi) + c_2(\pi^{\in} - \pi) + c_3 \dot{Y}$$

ويتضح من 06 أن القيمة المثالية لــ α هي[1]:

$$\alpha^* = \frac{c_1}{c_1 + c_2} ....(07)$$

كيف يمكن تفسير 06 و07؟ لنفترض تقديم قيم c_1 وc_2 وc_3. إذا كانت c_1 لها دلالة إحصـــائية ولكن لا توجد دلالة إحصائية لــ c_2، يكون مصدر التقلب على M هو سعر الصرف الفعلي الحقيقـــي e. وحينئذ، طبقا لقاعدة الربط بسلة أعلاه، تصبح $\alpha^* = 0$ بمعنى أنه ينبغي ربط الـــدينار الجزائـــري بالدولار فقط. أما إذا كانت c_2 لها دلالة إحصائية ولا توجد دلالة إحصائية لــ c_1، يكون مصدر التقلب على M هو سعر الصرف الفعلي الحقيقي v، وحينئذ تصبح $\alpha^* = 0$ وينبغـــي علـــى أساســـه الـــربط بالأورو. وأخيرا إذا كان لكل من c_1 و c_2 قيمة إحصائية تصبح قيمة α هي القيمة المختارة (الملائمة) حسبما هو وارد في 07.

[1] قيمة α التي يمكن أن تقلل التشوشات في الواردات إلى $\dot{M} = p$، أي الخطأ العشوائي الخارج عن نطاق تحكم واضع السياسة.

ملخص:

يعتبر موضوع اختيار نظام الصرف الملائم من أهم المواضيع المتداولة حاليا بالنسبة لدول الجنوب منها الجزائر، وذلك في ظل عدم استقرار النظام النقدي الدولي. حيث طرح مراقبون عديدون وجهة نظر "الثنائية القطبية " القائلة بأن الخيارين الوحيدين لهذه البلدان فيما يتعلق بأنظمة صرفها هما إما الربط الجامد الفائق أو التعويم الحر، وذلك بعد الأزمات التي أصابت العديد من هذه الدول خلال سنوات 1990، والتي كان سببها حسب نفس المختصين هو نظام الصرف الوسيط الذي كان متبع من قبل هذه الدول.

وباعتبار الجزائر من دول الجنوب، فقد أصبح اختيار نظام صرف ملائم للأداء الاقتصادي الجزائري ذات أهمية بالغة ومن الأولويات في رسم وتطبيق السياسة الاقتصادية خاصة بعد انتقالها من الاقتصاد الاشتراكي إلى الاقتصاد الحر. وعليه، فالهدف العام من البحث هو محاولة إيجاد نظام صرف للدينار الجزائري يتلاءم وأداء الاقتصاد الوطني معتمدين على معايير اختيار نظام الصرف من خلال: التنافسية السعرية، الانفتاح الاقتصادي، الصدمات الاقتصادية، الخطيئة الأولى، الخوف من التعويم، أثر انعكاس سعر الصرف على المستوى العام للأسعار...الخ وذلك في ظل محيط نقدي دولي مضطرب تغلب عليه صفة عدم الاستقرار.

Résumé:

L'effondrement du système de Brotton Woods au début des années 1970, relance le débat sur le choix du régime de change. Et à la suite des crises de change qui ont frappé certains des économies émergentes au cours des années 1990, il s'est répandue la thèse de «Bipolarisme» qui dit que tous les régimes autres que le flottement libre et le rattachement définitif sont instables.

Ce travail revoit cette problématique du choix du régime de change au point de vue de l'Algérie et examine la relation entre la politique de change de Dinar algérien, et la performance économique algérienne, en basant sur les critères de choix du régime de change optimal tels que: la compétitivité – prix, l'ouverture économique, les chocs économiques, Original sin « péché original», la peur de flottement, pass-through …. Afin de terminer cette étude en essayant de répondre à la question majeure: **quel est le meilleur régime de change pour l'Algérie dans un univers monétaire instable?**